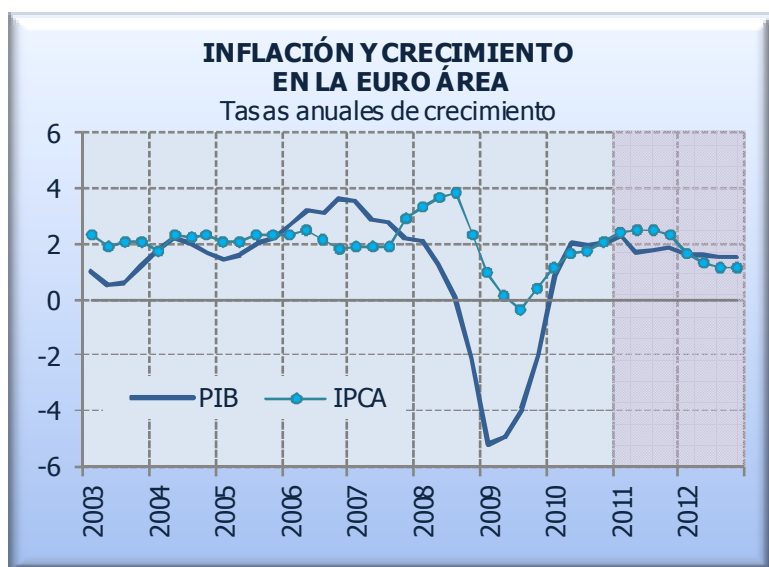




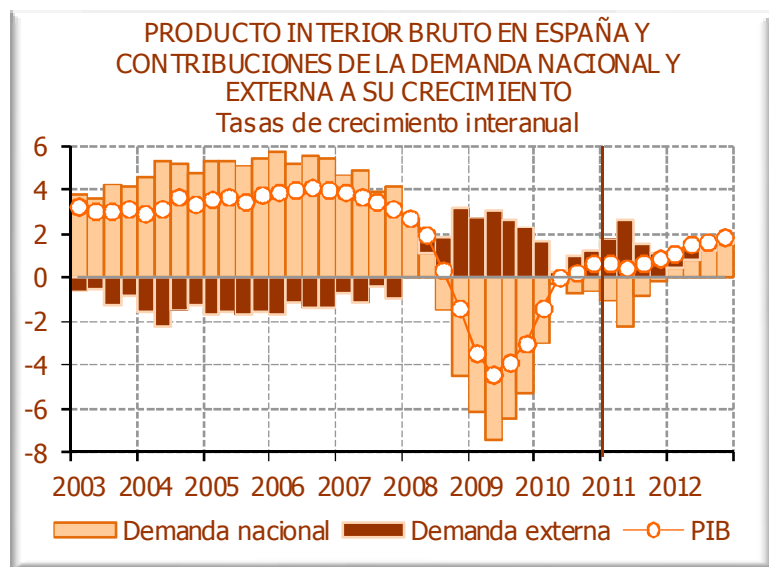
Nuevo repunte de las expectativas de inflación en la euro área y revisión al alza del crecimiento esperado del PIB en 2011 y 2012.



Fuente: Eurostat & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de marzo de 2011

La demanda exterior sostendrá el crecimiento de la economía española en 2011. Para 2012 se espera una aportación nula de este componente mientras la demanda interna será la base de un crecimiento esperado del 1.5%(±1.0).



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de marzo de 2011

¿Se notan ya los efectos de la reforma laboral?

Pág. 69

César Rodríguez Gutiérrez, *Universidad de Oviedo*

El Gobierno puso en marcha a mediados del año 2010 una reforma laboral con los objetivos de reducir la dualidad del mercado de trabajo (penalizando la contratación temporal y estimulando la indefinida), reforzar la flexibilidad interna de las empresas y elevar las oportunidades de empleo de los parados (especialmente de los jóvenes). Transcurridos unos meses, los efectos positivos de las medidas adoptadas son muy pocos. En primer lugar, la dualidad del mercado de trabajo se mantiene, creciendo incluso el peso de los contratos indefinidos en relación al total, si bien se ha producido un aumento de las conversiones de contratos temporales en indefinidos. En segundo lugar, la reforma laboral ha conseguido elevar la proporción de despidos realizados por razones económicas en relación al total, aunque el denominado despido "expres" (modalidad rápida de despido improcedente) sigue siendo mayoritario. Finalmente, el empleo global no muestra aún signos de recuperación e incluso han crecido las cifras de trabajadores desempleados y la tasa de paro. En definitiva, es posible afirmar que la reforma laboral no parece estar cumpliendo aún sus objetivos prioritarios: elevar el nivel de empleo, reducir la tasa de paro de la economía española y disminuir la temporalidad en el empleo.

El comportamiento del Sector Exterior en 2010 y perspectivas para el bienio 2011-2012.

Pág. 60

El sector exterior de la economía española en los tres años de crisis económica está teniendo una aportación positiva al crecimiento del PIB y ha permitido compensar parcialmente la debilidad de la demanda interna. Esta fortaleza se ha debido principalmente al comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios, que se han beneficiado de la recuperación de la economía mundial y de la ganancia de competitividad de nuestra economía respecto a nuestros principales competidores. Esta favorable evolución de la demanda externa está permitiendo hasta ahora la corrección a gran velocidad del elevado y desconocido desequilibrio exterior acumulado por la economía española en la última etapa expansiva, que se prolongó hasta mediados de 2007. En los tres años transcurridos desde el inicio de la crisis económica y financiera, el déficit por C/C se ha reducido a más de la mitad, desde el 10% del PIB en 2007 al 4,5% del PIB en 2010. Esta significativa reducción ha sido hasta ahora rápida, puesto que ese abultado déficit tenía un elevado componente cíclico, pero ahora ese déficit tiene un elevado componente estructural, lo cual implica que su corrección está siendo ahora mucho más lenta.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Emiliano Carluccio**

Comentarista Macroeconómico: **Michele Boldrin**

Comentarista del Mercado Laboral: **César Rodríguez Gutierrez**

Asesor Macroeconómico: **Román Mínguez**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- Europa y España: **Emiliano Carluccio y César Castro.**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Carles Bretó**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Santiago Sánchez Guiu**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **Elena Arispe y Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luis Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petitbò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

Depósito Legal: M22 938 – 1995

ISSN 188-928X

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

www.uc3m.es/boletin E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.14
II.2 Inflación	p.16
II.3 Política Monetaria	p.26
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.29
III.2 Inflación	p.30
III.3. Mercado Inmobiliario	p.36
IV. ESPAÑA	p.38
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.40
Producto Interior Bruto	p.42
Índice de Producción Industrial	p.46
IV.2 Inflación	p.49
IV.3. El comportamiento del Sector Exterior en 2010 y perspectivas para el bienio 2011-2012	p.60
V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES DE INFLACIÓN	p.66
VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.68
VII. TEMA A DEBATE. Por César Rodríguez Gutierrez	
¿Se notan ya los efectos de la Reforma Laboral?	p.69
VIII. ESTIMACIÓN Y PREDICCIÓN CONSISTENTE DEL PIB A NIVEL REGIONAL	p. 73

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 1 de abril de 2011.

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

El Banco Central Europeo subirá los tipos esta semana con una probabilidad que el mercado considera muy cercana al 100%. Después del anuncio de Trichet a mediados de Marzo, la inestabilidad política en África del norte, la necesidad cada vez más evidente de rescatar a la economía portuguesa y la persistente debilidad en la recuperación de los países periféricos, han motivado al mercado a reconsiderar sus certezas en cuanto a la inminente subida de tipos.

El dato adelantado de inflación de marzo sitúa la inflación en la euro área en el 2.6%, una décima por encima de nuestras previsiones, de las expectativas del mercado y de los analistas. El dato ha desplazado en pocos segundos el tipo de cambio euro/dólar por encima del 1.42 mientras los futuros sobre el EONIA han pasado a descontar sin incertidumbre una subida de 25pb del tipo rector en la reunión del 7 de abril. Las previsiones de inflación de nuestro boletín y del mismo BCE indican que la inflación volverá a situarse claramente por debajo del 2.0% en 2012, debido principalmente a la estabilización de los precios de las materias primas. Pero es evidente que el peso de la situación actual – con la inflación anual repuntando hasta el 2.6%- asociado a razonamientos económicos de distinta naturaleza, han convencido al Board del Banco Central Europeo de la necesidad de anticipar el endurecimiento de la política monetaria.

Manteniendo las cautelas avanzadas en anteriores informes, parece que los últimos datos macroeconómicos brindan mayor soporte a la decisión del BCE.

Manteniendo las cautelas avanzadas anteriormente, parece que los últimos datos macroeconómicos brindan mayor soporte a la decisión del BCE. Nuestras previsiones indican un crecimiento relativamente robusto y una inflación superior al objetivo del Banco Central durante 12 meses seguidos.

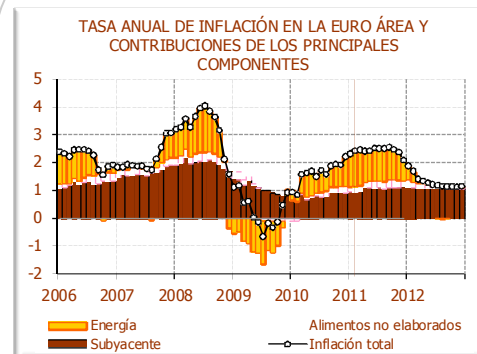
Pese a la difícil situación de algunos países periféricos, la recuperación económica en la euro área es más intensa y robusta de lo que cabía esperar hace unos pocos

meses. La rápida desaceleración en el crecimiento industrial que nuestras previsiones habían anticipado para finales de 2010 no se ha materializado y la recuperación ha mantenido su fortaleza durante todo el primer trimestre de este año. La gran mayoría de índices de confianza y sentimiento económico no han moderado su repunte sino que siguen evolucionando al alza, cerca o por encima de sus máximos históricos. Es correcto sostener que casi todos los indicadores blandos han vuelto a los niveles anteriores a la crisis superándolos en algunos casos.

Es cierto que la crisis en el norte de África y las consecuencias del terremoto en Japón han añadido ulteriores incertidumbres al escenario global, especialmente en relación al precio de las materias primas. Sin embargo, la reacción de los mercados ha sido extraordinariamente tranquila y racional. Los precios del crudo han aumentado superando en estos días los 120\$/barril. Pero las cotizaciones en los mercados de futuros se mantienen muy conservadoras con escenarios a medio plazo que nunca se han distanciado significativamente de los precios actuales y que generalmente indican un lento ajuste a la baja en los precios del crudo durante los próximos dos años.

Los principales mercados bursátiles, incluyendo el español, han man-

Gráfico I.1

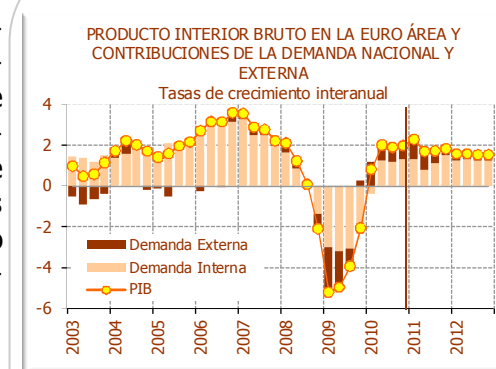


Fuente: Eurostat &BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011

Intervenir para enfriar la economía alemana conlleva un elevado riesgo de minar la recuperación de otros países. Por tanto, seguimos creyendo que la maniobra del BCE será limitada y gradual sin pretender efectos directos significativos sino reforzar su propia credibilidad en los mercados.

Gráfico I.2



Fuente: EUROSTAT &BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de marzo de 2011

tenido una evolución estable o positiva confiando en la fortaleza de la recuperación. Frente a la caída del Gobierno portugués y a un rescate del país luso que

parece ahora inevitable, la deuda española e italiana han evolucionado de forma favorable manteniendo los precios de septiembre/octubre de 2010. Es decir, esta parece la primera vez en la que los mercados, ante la crisis sistémica de uno de

sus miembros, se muestran realmente convencidos de la capacidad de la euro área de seguir adelante.

La demanda exterior, pese a la apreciación del euro, se ha mantenido fuerte y la contribución esperada de las exportaciones al crecimiento en 2011 y 2012 se ha revisado sustancialmente al alza al igual que las previsiones para el PIB agregado. Se espera un crecimiento del 1.9% (± 0.7) en 2011 y hasta el 1.6% (± 1.0) en 2012. En cambio la inflación, sin tener en cuenta una probable innovación al alza en el dato de marzo, se situará por encima del 2.0% durante todo 2011 para retroceder en 2012 hasta una tasa media del 1.3% (± 0.96). Estas previsiones descuentan una bajada del 5% del precio del crudo entre 2011 y 2012 y una sustancial estabilidad en los precios de las materias primas alimenticias y minerales.

Es decir, las previsiones sobre los valores agregados indican un crecimiento relativamente robusto y una inflación superior al objetivo del Banco Central durante 12 meses seguidos. Es difícil no admitir que estos datos respaldan la estrategia del BCE que, merece la pena recordarlo, no contempla por el momento subidas agresivas de tipos a corto o medio plazo.

Pero el centro de la polémica sigue dependiendo de la acusada heterogeneidad de las economías de la euro zona. El problema no es encontrar la estrategia óptima para la euro área sino que las

desigualdades entre las economías de la euro área son tan significativas que es probable que no exista una política monetaria razonablemente acertada para este conjunto. De hecho, la subida parece tardía e insuficiente para enfriar la economía alemana mientras los países periféricos sufrirán el aumento de tipos en proporción al endeudamiento de su sistema económico y a la salud de su sistema bancario.

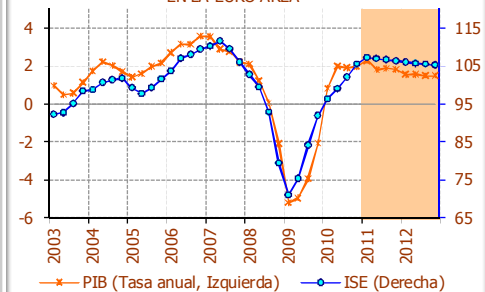
Es cierto que la economía alemana podría reducir ligeramente su euforia si los efectos de la subida de tipos sobre el tipo de cambio enfriaran de forma significativa las exportaciones, pero esto dañaría también la posición de los países que necesitan la demanda exterior para mantener a flote su economía. El crecimiento de la economía española en 2011, sin la aportación de 1.7pp de la demanda externa, se situaría en un valor negativo del 1.1%, es decir en plena y profunda recesión. La situación de Portugal, Irlanda, Grecia o Italia no es muy distinta. Si realmente se quiere enfriar la economía alemana el riesgo de minar la recuperación en otros países es muy elevado. Seguimos creyendo que este escenario es muy improbable y que la maniobra del BCE será limitada y gradual, y que en ningún caso pretende lograr efectos directos significativos sino reforzar su propia credibilidad en los mercados.

En cuanto a la economía española, la inminente subida de tipos obliga a reconsiderar el problema de apalancamiento del sector privado tanto a la luz de los datos sobre créditos del Banco de España como de la publicación por parte del INE de las

Esta parece la primera vez en la que los mercados, ante la crisis sistémica de uno de sus miembros, se muestran realmente convencidos de la capacidad de la euro área de seguir adelante.

Gráfico I.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO E
INDICADOR DE SENTIMIENTO ECONÓMICO
EN LA EURO ÁREA



Fuente: Eurostat & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2011

La demanda exterior, pese a la apreciación del euro, se ha mantenido fuerte y la contribución esperada de las exportaciones al crecimiento en 2011 y 2012 se ha revisado sustancialmente al alza al igual que las previsiones para el PIB agregado.



En España, la inminente subida de tipos obliga a reconsiderar el problema de apalancamiento del sector privado que apenas se ha corregido en tres años de crisis.

cuentas financieras de la economía española relativas al cuarto trimestre de 2010. El coste de la deuda privada aumentará con la subida de tipos. De hecho el Euribor a un año ya ha descontentado parte de esa subida y los préstamos revisados en estos días ya incorporan cierta revisión al alza en las cuotas de reembolso.

En tres años de crisis el exceso de endeudamiento del sector privado español apenas se ha corregido. En febrero de 2011 el endeudamiento de las empresas no financieras ha pasado de los 1.305.918 millones de 2008 a los 1.306.926 de febrero de 2011. Algo más intenso ha sido el desapalancamiento de las familias cuyo endeudamiento se ha reducido un 2% hasta 890.000 millones de euros. Es decir, en términos nominales no ha habido cambios significativos pero lo importante es que también en términos reales la situación sigue idéntica a la de 2008. El PIB nominal en 2010 ha sido 20.000 millones de euros inferior a lo de 2008 así que la ratio deuda/PIB del sector privado no financiero tampoco ha cambiado, manteniéndose constante en el 205%.

La renta bruta disponible de los hogares y el excedente bruto de explotación tampoco han cambiado en términos nominales. Por tanto, la sostenibilidad de la deuda privada española y el peso que dicha deuda supone para la recuperación económica sigue igual que al principio de la crisis.

La buena noticia es que tanto familias como empresas han aprendido a vivir con un acceso al crédito limitado y mostrando una capacidad de financiación importante. En el caso de las familias es cierto que las elevadas tasas de ahorro observadas en 2009 se han ido corrigiendo durante el ejercicio pasado. La tasa media ha pasado del 19 al 14%. Dicha corrección ha sido más intensa en los

primeros tres trimestres mientras ha sufrido cierta ralentización en el cuarto. Es una buena noticia.

La tasa de ahorro de 2009 se disparó en parte debido a decisiones precaucionales de los hogares que temían el desempleo y los efectos de la crisis. La relativa estabilización del mercado laboral ha limitado este incentivo y es de esperar que las familias que no se han visto afectadas por la destrucción de empleo estén volviendo a gastar con cierta normalidad. Al mismo tiempo es de esperar un cambio estructural en la tasa de ahorro que podría no volver a los valores anteriores a la crisis. En primer lugar la percepción del riesgo de paro o de recesión ha cambiado de forma permanente. Es decir, la probabilidad de poder encontrarse en una recesión profunda y duradera estimada por los agentes económicos es y seguirá siendo mucho más alta de la que se estimaba antes de la gran recesión. Asimismo, el acceso al crédito de familias y empresas

Para reducir el apalancamiento, aumentar la riqueza neta, reducir su dependencia de la financiación exterior y mantener a flote el sistema de bancos y cajas no hay otro camino que un mayor ahorro.

Gráfico I.2

INDICADORES DE CONFIANZA EURO AREA (CVE)					
		mar-11	feb-11	Media 12 meses	ene-08 - ult.obs
INDUSTRIALES	ICI	6,6	6,6	-1,3	
	PMI manufacturero	57,5	59,0	56,2	
	Empleo	8,4	6,5	5,8	
	Precio Venta	23,8	22,4	19,9	
	Producción	18,0	20,0	19,5	
	Orderbooks	-0,3	-1,3	-2,0	
	Export Orderbooks	-0,5	-0,3	-0,6	
	New Orders Expectations ¹	24,0	19,3	16,4	
	Export Vol Expectations ¹	20,0	15,0	10,8	
	Capacity Utilization ¹	80,3	77,6	75,7	
GLOBALES	Business Climate (ncve)	1,4	1,5	0,8	
	Economic Sentiment	107,3	107,9	102,8	
	IFO	111,1	111,3	106,0	
	ZEW ²	31,0	29,5	21,4	

¹ Datos trimestrales, referidos a feb-11y no v-11 respectivamente

Fuente: DataStream & BIAM

Fecha: 1 de abril de 2011



no volverá fácilmente a la situación anterior a la crisis. Ambos factores indican un aumento estructural de los ahorros precaucionales.

En tercer lugar la economía española necesita recapitalizarse en su conjunto, no sólo el sistema financiero. Para reducir el apalancamiento, aumentar la riqueza neta, reducir su dependencia de la financiación exterior y mantener a flote el sistema de bancos y cajas no hay otro camino que un mayor ahorro.

Lo que nos lleva a la retórica del crédito que tiene que volver a fluir con normalidad, una invocación continuamente escuchada en la prensa económica, en los medios generalistas y en las declaraciones políticas.

Si la normalidad tiene algo que ver con equilibrio y sostenibilidad, es probable que estemos muy cerca de ese nivel. El crecimiento descontrolado del

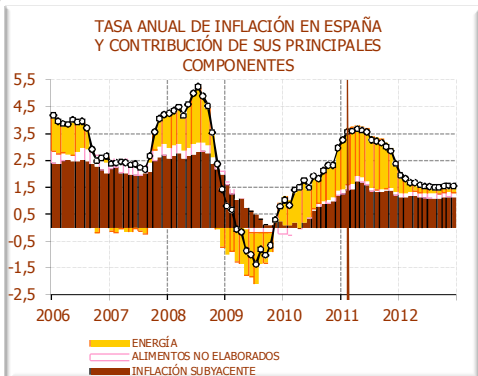
crédito en la etapa anterior a la crisis es un evento irreplicable y una de las principales causas del estancamiento económico actual. El crédito fluye en la economía española mucho más de lo que cabía esperar. De hecho, como se acaba de demostrar, el stock de deuda nominal o real no ha cambiado en los últimos tres años lo que indica que cada euro que empresas y familias han devuelto a los bancos que los financiaban ha sido reinvertido en nuevos préstamos a esos mismo agentes. Teniendo en cuenta que el stock de deuda privada española es realmente elevado, también elevado ha sido el flujo de crédito dadas las circunstancias. Se dice que el crédito no fluye porque no crece. Sin embargo lo más cierto es que el crédito no puede crecer. De hecho, como venimos diciendo desde el principio de la

crisis financiera, tendría que empezar a disminuir, por lo menos en términos reales.

Las perspectivas de crecimiento para la economía española han mejorado ligeramente este mes: Las previsiones para 2011 indican un aumento medio del PIB del 0.6% (± 0.7). Para el año siguiente se espera un crecimiento del 1.5% (± 1.0). En cuanto a los precios, las tensiones inflacionistas son más acusadas en España frente al promedio de la euro área debido, como en el pasado, a una mayor sensibilidad del IPC español a las variaciones en los precios energéticos. También cabe recordar que los efectos de las políticas fiscales restrictivas e inflacionistas de 2010 siguen empujando al alza la inflación española. El efecto de la subida del IVA y de los impuestos sobre el tabaco sigue contribuyendo con más de un punto porcentual a la tasa anual de inflación en España. Con la recientemente anunciada subida en los precios del gas las previsiones para 2011 se han elevado una décima hasta el 3.3% (± 0.75). Se espera en 2012 un sustancial retroceso de la tasa media de inflación hasta el 1.8% (± 1.47).

Este reputo inflacionista depende, en su totalidad, de un endurecimiento de la política fiscal y de un aumento de los precios relativos de energía y alimentos en los mercados internacionales. No hay forma de evitar que esto reduzca, ceteris paribus, nuestra riqueza y nuestras rentas reales. Si estos aumentos se trasladan íntegramente a salarios lo único que se habrá conseguido es que también nos hagan menos competitivos.

Gráfico I.4



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de marzo de 2011

La previsión de inflación media para 2011 en España se revisa al alza hasta el 3.3% (± 0.75) debido al endurecimiento de la política fiscal y el aumento de los precios energéticos y de otras materias primas. Si estos aumentos se trasladaran íntegramente a los salarios lo único que se conseguiría sería una reducción de la competitividad de la economía española.



El grupo BIAM presentó este mes por primera vez un conjunto de previsiones de crecimiento del PIB regional para todas las Comunidades Autónomas españolas consistentes con las del agregado nacional.

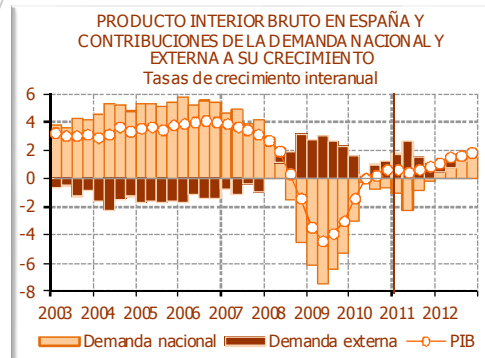
Finalmente, el grupo BIAM presentó este mes por primera vez un conjunto de previsiones de crecimiento del PIB regional para todas las Comunidades Autónomas españolas. Para el análisis de la coyuntura económica es cada vez

más importante la perspectiva territorial, no sólo por su interés para la política económica regional, sino también por su relevancia para la política económica nacional.

La demanda de estos estudios de coyuntura ha aumentado últimamente en relación a la confección de los presupuestos de las CC AA y de las solicitudes de aportaciones de fondos a cargo del Estado y más recientemente en relación a los informes trimestrales sobre los déficits públicos de las CC AA. Los estudios de coyuntura necesitan basarse en predicciones econométricas y por lo que acabamos de mencionar se requiere que éstas incluyan perfiles de crecimiento económico a nivel trimestral. La contabilidad regional española (CRE) que publica el INE sólo proporciona datos anuales de los PIB's territoriales. Ante estas necesidades, el grupo BIAM de la Universidad Carlos III, ha desarrollado un proyecto para proporcionar estimaciones y predicciones trimestrales de los PIB's de las CC AA que sean consistentes con los datos anuales de la CRE y los datos trimestrales de la contabilidad nacional trimestral (CNTR) y que se basen en modelos econométricos que generen predicciones ajustadas que se puedan difundir con prontitud.

La metodología empleada todavía tiene que considerarse como experimental e irá evolucionando en los próximos meses. Los resultados de esta primera ronda de previsiones se presentan y comentan brevemente al final de este boletín a la vez que se da una descripción extensa de la metodología y de las previsiones realizadas en nuestra publicación dedicada a la economía regional, BIAM Comunidades Autónomas.

Gráfico I.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de marzo de 2011

II. EURO ÁREA

La revisión al alza de los últimos datos, incrementa el crecimiento industrial en 2010 hasta el 7,2% y ayuda a mejorar las previsiones de 2011 y 2012 hasta el 5.5% y 3.6%, respectivamente.

Bienes de equipo y bienes intermedios sorprenden al alza y se confirman aún más como propulsores del crecimiento industrial en 2011 y 2012.

Repuntan ligeramente las expectativas de inflación a corto plazo en la Euro Área. Servicios y alimentos, los principales responsables. Las previsiones para 2012 se mantienen estables.

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES DE LA EURO ÁREA						
Tasas anuales de crecimiento						
	2007	2008	2009	2010	Predicciones	
					2011	2012
PIB pm.¹	2,9	0,3	-4,0	1,7	1,9	1,6
Demanda						
Gasto en consumo final privado	1,7	0,4	-1,1	0,8	1,4	1,5
Gasto en consumo público	2,2	2,3	2,4	0,7	0,8	0,8
Formación bruta de capital	5,4	-1,9	-14,9	1,3	1,2	1,4
Contribución Demanda Doméstica	2,6	0,3	-2,9	0,8	1,2	1,3
Exportación de Bienes y Servicios	6,3	0,7	-13,1	10,6	8,2	6,3
Importación de Bienes y Servicios	5,8	0,6	-11,8	8,6	6,7	5,8
Contribución Demanda Externa	0,3	0,1	-0,6	0,9	0,7	0,3
Oferta VAB (precios básicos)						
Total	2,9	0,3	-4,0	1,7	1,9	1,6
Agricultura	1,1	1,1	2,1	0,2	0,4	-0,2
Industria	3,2	-2,4	-13,2	5,5	4,6	3,2
Construcción	2,4	-1,4	-5,8	-4,4	-1,0	0,8
Servicios de mercado	3,6	1,1	-5,0	1,2	2,2	2,3
Servicios financieros	3,9	1,6	-1,5	1,5	2,1	1,3
Servicios públicos	1,7	1,9	1,1	1,1	0,3	0,1
Precios (IPCA ²)						
Total	2,1	3,3	0,3	1,6	2,4	1,3
Subyacente	2,0	2,4	1,3	1,0	1,3	1,3
Alimentos elaborados	2,8	6,1	1,1	0,9	2,6	2,7
Bienes industriales no energéticos	1,0	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4
Servicios	2,5	2,6	2,0	1,4	1,6	1,6
Residual	2,8	7,3	-4,5	4,7	7,6	1,2
Alimentos no elaborados	3,0	3,5	0,2	1,3	3,0	1,6
Energía	2,6	10,3	-8,1	7,4	11,0	0,9
Mercado de trabajo³						
Tasa de paro (% de población activa)	7,5	7,5	9,4	10,1	9,8	9,5
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴						
Total	3,7	-1,8	-14,9	7,2	5,5	3,6
Bienes de consumo	2,4	-2,1	-5,1	3,3	0,8	0,5
Duradero	1,3	-5,7	-17,4	2,6	2,3	0,2
No duradero	2,6	-1,5	-3,1	3,3	0,6	0,6
Bienes de equipo	6,6	-0,2	-20,7	8,8	10,7	7,2
Bienes intermedios	3,8	-3,5	-19,2	9,8	6,5	3,4
Energía	-0,9	0,3	-5,4	3,7	0,6	1,3

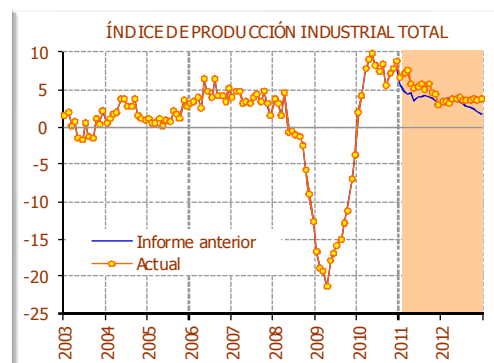
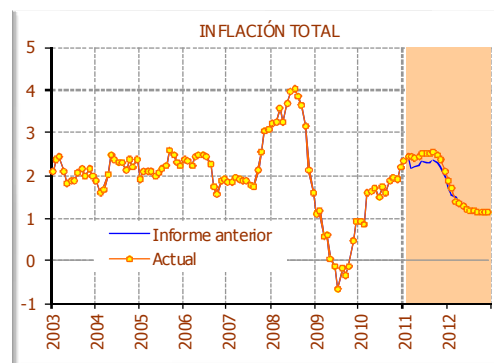
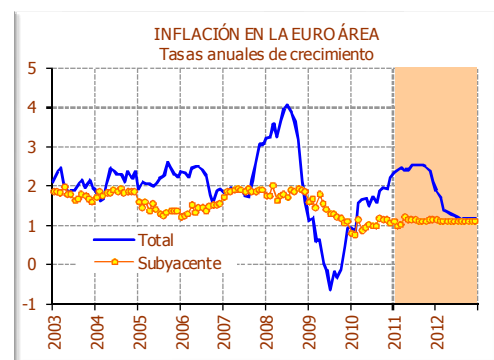
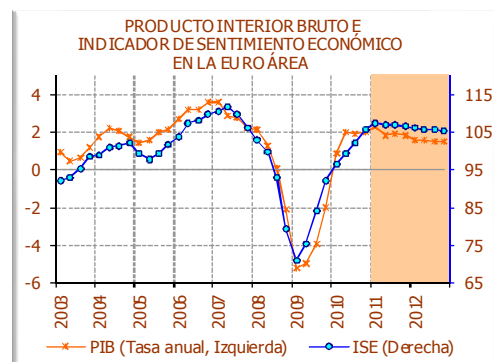
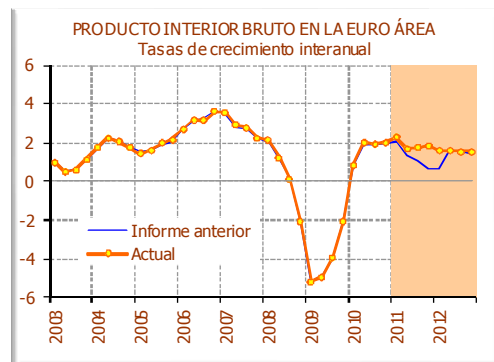
La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Datos ajustados de estacionalidad y efecto calendario

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 3 de marzo de 2011 (2) 16 de marzo de 2011

(3) 31 de marzo de 2010 (4) 14 de marzo de 2011



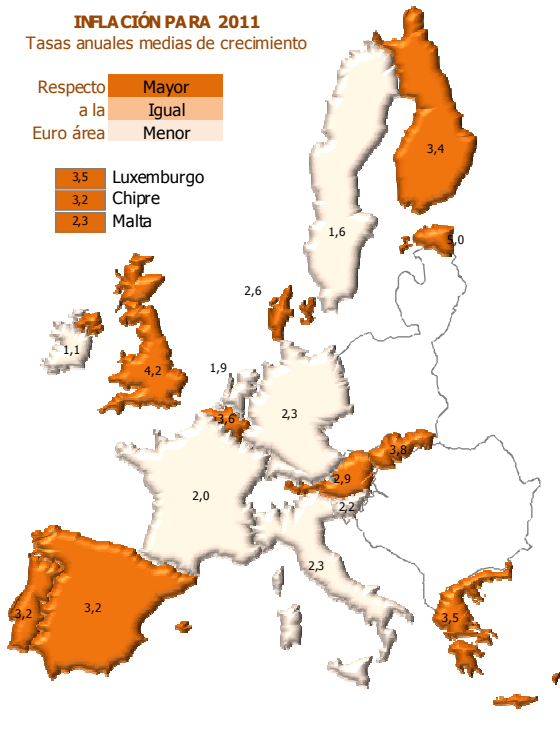
INFLACIÓN PARA 2011

Tasas anuales medias de crecimiento

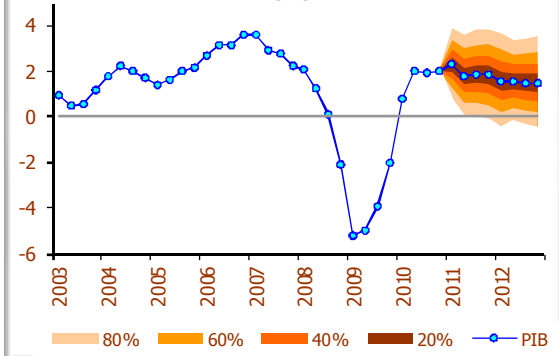
Respecto a la
Euro área

Mayor
Igual
Menor

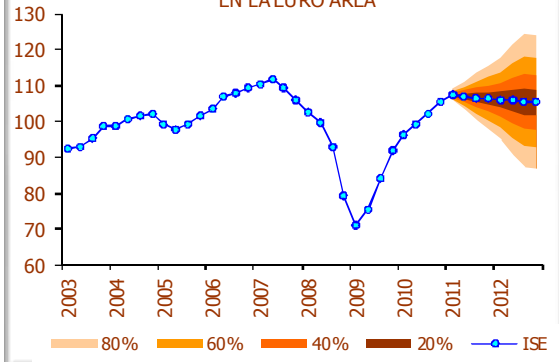
3,5 Luxemburgo
3,2 Chipre
2,3 Malta



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

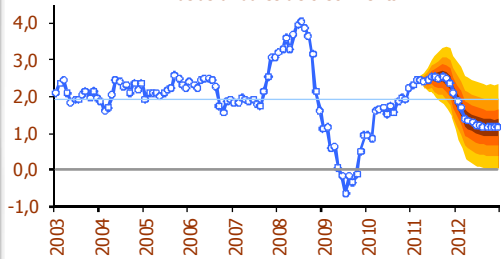


INDICADOR DE SENTIMIENTO ECONÓMICO EN LA EURO ÁREA



INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

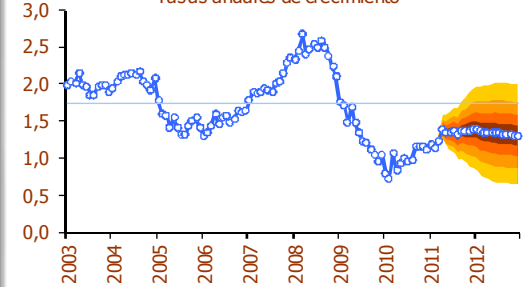


Intervalos de confianza al: 80% 60% 40% 20%

Media (1996-2009): 1,93%

INFLACIÓN SUBYACENTE EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

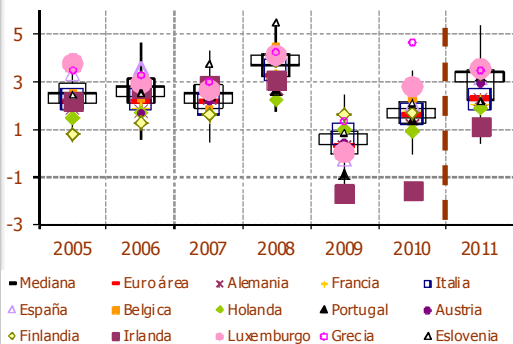


Intervalos de confianza: 80% 60% 40% 20%

Media (1996-2009): 1,74%

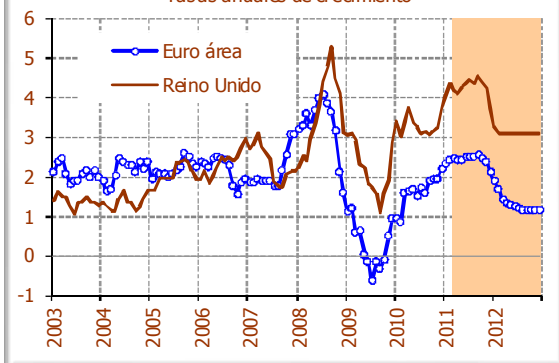
DIAGRAMA DE CAJA DE LA INFLACIÓN POR PAÍSES EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales medias



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO

Tasas anuales de crecimiento



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La información económica más importante correspondiente a la euro área publicada en el último mes se refiere a la contabilidad macroeconómica del cuarto trimestre de 2010. Esta ha confirmado la estimación flash publicada con anterioridad que anticipaba un

avance intertrimestral del PIB del 0,3% en ese trimestre. Aparte de esta información se han publicado los resultados de otros indicadores referidos principalmente al primer bimestre del actual ejercicio y que apuntan a un crecimiento no muy elevado y similar al registrado en 2010.

De acuerdo con los resultados de la

Contabilidad Nacional de la euro área, el PIB del último trimestre de 2010 registró un avance intertrimestral sin anualizar del 0,3%, resultado de acuerdo con nuestras previsiones y similar al del trimestre anterior (0,3%), con lo que la ligera moderación que apuntaban los datos del tercer trimestre ha continuado en el cuarto trimestre. A su vez, en términos de la tasa interanual, se produjo un crecimiento del 2%, tras el crecimiento del 1,9% del tercer trimestre. Tras estos resultados, la economía de la euro área, en el conjunto del pasado ejercicio, mostró un avance medio anual del 1,7%, frente al retroceso del 4,1% del año anterior. Por tanto la recuperación económica continúa en la euro área aunque no con mucha fortaleza y está sometida a ciertos riesgos derivados, entre otros, de la inestabilidad del norte de África y del precio del crudo o de la incertidumbre sobre la evolución de los tipos de interés y del tipo de cambio.

El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre se debió a la demanda externa, que tuvo una aportación de 0,3pp al crecimiento económico. Ello, fue el resultado de una mayor fortaleza de las exportaciones (1,8%) que de las importaciones (1%), lo que supuso una desaceleración respecto al trimestre anterior de ambas variables, de cuatro décimas en ambos casos. Dentro de la demanda interna, el consumo privado mostró un avance intertrimestral del 0,4%, tres décimas más que en el trimestre anterior, mientras que el consumo público avanzó un 0,1%, tres décimas menos que en el trimestre anterior. Por su parte, la

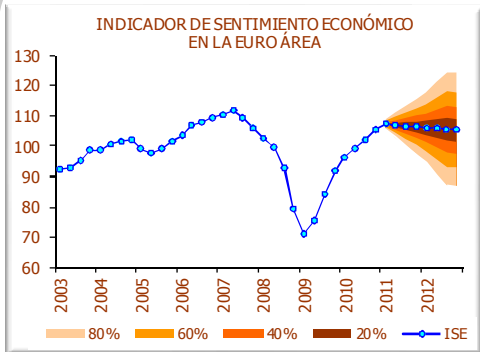
formación bruta de capital retrocedió hasta el 1,6% intertrimestral desde la caída del 0,9% del trimestre anterior.

Los indicadores más recientes de la euro área, cuyos resultados corresponden a los dos primeros meses del actual ejercicio, muestran que la mejora continúa pero con no mucha fortaleza. En este sentido apuntan el Indicador de Sentimiento Económico, que aunque aumenta en el primer bimestre de 2010, se encuentra todavía en niveles bajos, el Índice de Producción Industrial (IPI) mejora en enero, pero con menor fortaleza que en el último trimestre de 2010. Los últimos resultados del mercado de trabajo, tras la situación de estancamiento mantenida durante varios meses ha comenzado a generar empleo y moderar el paro aunque de forma muy modesta.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE), que elabora la Comisión Europea, en el pasado febrero mostró un avance de un punto, tras el retroceso de una décima en el mes anterior, situándose en 107,8 puntos, retomando la tendencia alcista de los siete meses anteriores. Por componentes, todos experimentaron mejoras, destacando el de la construcción que aumentó 2 puntos, seguidos de la confianza en servicios y en la de los consumidores, ambos con 1,2 puntos de ganancia. El dato adelantado de marzo del ISE mostró una ligera corrección a la baja, aunque ha mejorado ligeramente nuestras previsiones por lo que las expectativas mejoran con respecto al informe del mes anterior; por ello, este comportamiento de los indicadores de confianza apoya la revisión alcista de nuestras expectativas de crecimiento.

El Índice de Producción Industrial (IPI) de la euro área correspondiente al pasado enero mostró un avance mensual del 0,3%, igual que en el mes anterior (datos ajustados de estacionalidad y calendario). Respecto a un año antes, el IPI aumentó un 6,6%, frente al avance del 8,8% en el mes anterior. El crecimiento en enero del IPI estuvo algo por debajo de nuestras previsiones, lo que respondió, en gran medida, a la revisión alcista del dato del IPI del pasado diciembre. En la mayoría de los principales países de la euro área se aprecia que la recuperación se encuentra en marcha, aunque el todavía elevado grado de incertidumbre nos hace ser cautos sobre la fortaleza de recuperación en los próximos meses. Las principales innovaciones al alza se produjeron en bienes de consumo duradero y en bienes intermedios mientras que en bie-

Gráfico II.1.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2011

El PIB del último trimestre de 2010 registró un avance intertrimestral sin anualizar del 0,3%, resultado de acuerdo con nuestras previsiones y similar al del trimestre anterior (0,3%).

El crecimiento en enero del IPI estuvo algo por debajo de nuestras previsiones, lo que respondió, en gran medida, a la revisión alcista del dato del IPI del pasado diciembre.



nes de consumo no duradero y en energético sorprendieron a la baja.

La mayoría de los indicadores adelantados del comportamiento del sector industrial en febrero tuvieron una evolución muy favorable y alcanzaron ya niveles previos a la crisis y en algunos casos alcanzan máximos históricos. El indicador de confianza industrial, el clima empresarial y el PMI manufacturero recuperaron también niveles de 2007. A su vez, la utilización de la capacidad productiva alcanzó el 80%, nivel que perdió en septiembre de 2008.

La revisión de nuestras previsiones del crecimiento medio anual del IPI de la euro área, tras incorporar la nueva información, es alcista. Para el actual ejercicio se prevé un avance del 5,5%, algo más de dos puntos por encima de la predicción anterior, y para 2012 se espera que se sitúe en el 3,6%, seis décimas por encima del pronóstico anterior.

Con los últimos datos de la Contabilidad Nacional, del ISE y del IPI, se revisan nuestras previsiones del cuadro macroeconómico, resultando una revisión alcista para el horizonte de previsión. Para 2011 se espera ahora un crecimiento medio anual del PIB del 1,9% y para 2012 del 1,6%, tasas que suponen un aumento de 0,6 y 0,3pp, respectivamente, respecto a la previsión anterior. Según la previsión de 2011, el sector exterior seguirá teniendo una aportación relevante al crecimiento del PIB, se espera que las exportaciones registren un crecimiento medio del 8,2% en el actual ejercicio y una tasa algo inferior en el próximo. Para las importaciones se espera que muestren un avance cercano al 7% en 2011 y de un punto inferior en 2012. Ello supondría que la demanda externa tendría una contribución al crecimiento del PIB de 0,7pp en 2011 y de 0,3pp en el año siguiente.

En cuanto a la aportación de la demanda interna al crecimiento se espera que sea superior al de la demanda externa, con algo más de un punto porcentual de aportación al crecimiento del PIB en cada uno de los años del periodo de predicción, unas cuatro décimas más que en el pronóstico anterior. Esta mejora en la aportación del crecimiento responde a la mejora en el consumo privado cuya tasa de variación para 2011 aumenta desde el 0,8% del pronóstico anterior al 1,4% de ahora, en 2012 esa tasa aumenta en 0,4 puntos hasta el 1,5%. En cambio, la previsión de la tasa de crecimiento de la Formación Bruta de Capital empeora en 2011 y mejora ligeramente en 2012.

En cuanto al *mercado de trabajo* en la euro área, los últimos resultados apuntan a que frente a la situación de estancamiento que el mercado de trabajo mostraba en los últimos trimestres, finalmente ha comenzado a mejorar aunque de forma muy modesta. En cuanto a la evolución del empleo, el último dato conocido según la Cuentas Nacionales que elabora Eurostat se refiere al último trimestre de 2010, según esas estimaciones el empleo anotó un aumento del 0,1% respecto al trimestre anterior, tras la estabilización del trimestre anterior, ambas cifras están corregidas de estacionalidad. Respecto a un año antes el empleo mostró un aumento del 3%, tras dos años de retrocesos. En el conjunto de 2010 el empleo disminuyó un 0,5%, frente a la caída del 1,8% en 2009. Por sectores, se creó empleo en los servicios y siguió disminuyendo en construcción e industria. En cuanto a la tasa de paro, el último dato conocido se refiere a la del pasado febrero que se redujo una décima, hasta el 9,9% del mes anterior, cifra que fue revisada una décima al alza. Cabe mencionar, que es la primera vez, desde antes de la crisis que el paro desciende y que el empleo aumenta, tras varios meses de empeoramiento y otros muchos de estancamiento. La mejora del mercado de trabajo será lenta, en consonancia con la suave recuperación de la actividad prevista.

El comportamiento agregado del mercado de trabajo encubre un elevado grado de dispersión entre sus estados. Así, la destrucción de empleo y el aumento del paro han sido muy moderadas en países como Alemania y Francia y muy intensas en países como España e Irlanda. De hecho las tasas de paro de estos dos últimos países casi duplican esa media y las de los dos primeros se sitúan claramente por debajo, sobre todo la de Alemania.

Para 2011 se espera ahora un crecimiento medio anual del PIB del 1,9% y para 2012 del 1,6%, tasas que suponen un aumento de 0,6 y 0,3 pp, respectivamente, respecto a la previsión anterior.

Cuadro II.1.1

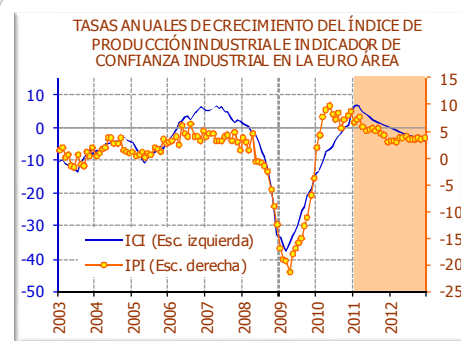
ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento					
	2008	2009	2010	2011	2012
Consumo					
Duradero	-5,7	-17,4	2,6	2,3	0,2
No duradero	-1,5	-3,1	3,3	0,6	0,6
Equipo	-0,2	-20,7	8,8	10,7	7,2
Intermedios	-3,5	-19,2	9,8	6,5	3,4
Energía	0,3	-5,4	3,7	0,6	1,3
Total Euro Área	-1,8	-14,9	7,2	5,5	3,6
Crecimiento anual VAB sector industrial	-3,2	-14,4	6,0	2,9	1,6

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de marzo de 2011

En cuanto al mercado de trabajo en la euro área, los últimos resultados apuntan a que frente a la situación de estancamiento que el mercado de trabajo mostraba en los últimos trimestres, finalmente ha comenzado a mejorar aunque de forma muy modesta.

Gráfico II.1.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de marzo de 2011

PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e interanuales de crecimiento										
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	Público							
TASA MEDIA ANUAL	2006	2,2	2,2	6,4	3,1	8,8	8,7	0,2	3,2	
	2007	1,7	2,2	5,4	2,6	6,3	5,8	0,3	2,9	
	2008	0,4	2,3	-1,9	0,3	0,7	0,6	0,1	0,3	
	2009	-1,1	2,4	-14,9	-2,9	-13,1	-11,8	-0,6	-4,0	
	2010	0,8	0,7	1,3	0,8	10,6	8,6	0,9	1,7	
	2011	1,4	0,8	1,2	1,2	8,2	6,7	0,7	1.9 (±0.7)	
	2012	1,5	0,8	1,4	1,3	6,3	5,8	0,3	1.6 (±1)	
TASAS ANUALES *	2010	TI	0,4	1,1	-4,5	-0,4	6,4	3,2	1,2	0,8
		TII	0,6	0,7	4,1	1,3	12,4	10,7	0,7	2,0
		TIII	0,9	0,6	2,7	1,2	12,0	10,3	0,7	1,9
		TIV	1,1	0,7	3,1	1,4	11,7	10,5	0,6	2,0
	2011	TI	1,1	0,9	2,7	1,3	10,7	8,5	0,9	2,3
		TII	1,3	0,9	-0,7	0,8	8,0	5,9	0,9	1,7
		TIII	1,6	0,7	0,5	1,2	7,3	6,0	0,6	1,7
		TIV	1,5	0,8	2,3	1,5	7,0	6,4	0,3	1,8
	2012	TI	1,5	0,8	1,2	1,3	6,6	6,1	0,3	1,6
		TII	1,5	0,8	1,5	1,3	6,3	5,8	0,3	1,6
		TIII	1,5	0,8	1,4	1,3	6,2	5,7	0,3	1,5
		TIV	1,5	0,8	1,4	1,3	6,2	5,7	0,3	1,5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e intertrimestrales de crecimiento										
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	Público							
TASA MEDIA ANUAL	2006	2,2	2,2	6,4	3,1	8,8	8,7	0,2	3,2	
	2007	1,7	2,2	5,4	2,6	6,3	5,8	0,3	2,9	
	2008	0,4	2,3	-1,9	0,3	0,7	0,6	0,1	0,3	
	2009	-1,1	2,4	-14,9	-2,9	-13,1	-11,8	-0,6	-4,0	
	2010	0,8	0,7	1,3	0,8	10,6	8,6	0,9	1,7	
	2011	1,4	0,8	1,2	1,2	8,2	6,7	0,7	1.9 (±0.7)	
	2012	1,5	0,8	1,4	1,3	6,3	5,8	0,3	1.6 (±1)	
TASAS TRIMESTRALES *	2010	TI	0,4	0,0	1,9	0,6	2,8	3,5	-0,2	0,4
		TII	0,2	0,2	3,8	0,9	4,4	4,2	0,1	1,0
		TIHI	0,1	0,4	-0,9	0,0	2,2	1,4	0,4	0,4
		TIV	0,4	0,1	-1,6	0,0	1,8	1,0	0,3	0,3
	2011	TI	0,4	0,2	1,5	0,6	1,8	1,7	0,1	0,6
		TII	0,4	0,2	0,3	0,3	1,9	1,7	0,1	0,4
		TIHI	0,4	0,2	0,3	0,3	1,6	1,5	0,1	0,4
		TIV	0,4	0,2	0,2	0,3	1,5	1,4	0,1	0,4
	2012	TI	0,4	0,2	0,5	0,3	1,5	1,4	0,1	0,4
		TII	0,4	0,2	0,5	0,4	1,5	1,4	0,1	0,4
		TIHI	0,4	0,2	0,2	0,3	1,5	1,4	0,1	0,4
		TIV	0,4	0,2	0,2	0,3	1,5	1,4	0,1	0,4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de marzo de 2011



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e interanuales de crecimiento										
		VALOR AGREGADO BRUTO							PIB real	
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL		
TASA MEDIA ANUAL	2006	-0,1	4,0	3,1	3,1	4,2	1,6	3,2	3,2	
	2007	1,1	3,2	2,4	3,6	3,9	1,7	3,1	2,9	
	2008	1,1	-2,4	-1,4	1,1	1,6	1,9	0,5	0,3	
	2009	2,1	-13,2	-5,8	-5,0	-1,5	1,1	-4,1	-4,0	
	2010	0,2	5,5	-4,4	1,2	1,5	1,1	1,7	1,7	
	2011	0,4	4,6	-1,0	2,2	2,1	0,3	1,9	1.9 (±0.7)	
	2012	-0,2	3,2	0,8	2,3	1,3	0,1	1,5	1.6 (±1)	
TASAS ANUALES *	2010	TI	0,5	3,8	-6,5	0,4	0,8	1,2	0,9	0,8
		TII	0,3	7,1	-4,1	1,4	1,3	1,0	1,9	2,0
		TIH	-1,0	5,3	-3,5	1,6	1,7	1,1	1,8	1,9
		TIV	1,1	6,1	-3,5	1,6	2,0	1,1	2,1	2,0
	2011	TI	-0,6	5,6	-2,0	2,2	2,1	0,7	2,1	2,3
		TII	0,2	4,3	-1,9	1,9	2,1	0,4	1,8	1,8
		TIH	1,9	4,6	-0,6	2,2	2,0	0,1	2,0	1,9
		TIV	0,0	3,8	0,6	2,5	2,1	-0,2	1,8	1,8
	2012	TI	0,3	3,1	1,1	2,2	1,7	-0,1	1,6	1,6
		TII	0,0	3,3	0,7	2,2	1,5	0,1	1,6	1,6
		TIH	-0,9	3,2	0,8	2,3	1,2	0,2	1,5	1,5
		TIV	-0,3	3,4	0,8	2,3	0,9	0,4	1,5	1,5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e intertrimestrales de crecimiento										
		VALOR AGREGADO BRUTO							PIB real	
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL		
TASA MEDIA ANUAL	2006	-0,1	4,0	3,1	3,1	4,2	1,6	3,2	3,2	
	2007	1,1	3,2	2,4	3,6	3,9	1,7	3,1	2,9	
	2008	1,1	-2,4	-1,4	1,1	1,6	1,9	0,5	0,3	
	2009	2,1	-13,2	-5,8	-5,0	-1,5	1,1	-4,1	-4,0	
	2010	0,2	5,5	-4,4	1,2	1,5	1,1	1,7	1,7	
	2011	0,4	4,6	-1,0	2,2	2,1	0,3	1,9	1.9 (±0.7)	
	2012	-0,2	3,2	0,8	2,3	1,3	0,1	1,5	1.6 (±1)	
TASAS TRIMESTRALES *	2010	TI	1,4	2,2	-1,6	0,4	0,4	0,3	0,6	0,4
		TII	-0,6	2,1	0,8	0,9	0,6	0,3	0,8	1,0
		TIH	-1,1	0,3	-1,1	0,3	0,7	0,3	0,3	0,4
		TIV	1,4	1,4	-1,6	0,0	0,3	0,2	0,4	0,3
	2011	TI	-0,3	1,7	-0,1	1,1	0,5	-0,1	0,7	0,7
		TII	0,2	0,8	1,0	0,6	0,6	0,0	0,5	0,5
		TIH	0,6	0,7	0,1	0,6	0,6	0,1	0,4	0,4
		TIV	-0,5	0,6	-0,4	0,3	0,4	-0,2	0,2	0,2
	2012	TI	0,0	0,9	0,4	0,7	0,1	0,0	0,4	0,4
		TII	-0,1	1,1	0,6	0,7	0,4	0,1	0,5	0,5
		TIH	-0,3	0,6	0,2	0,6	0,3	0,2	0,4	0,4
		TIV	0,2	0,7	-0,4	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

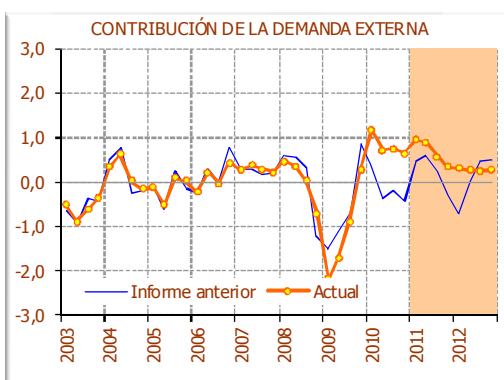
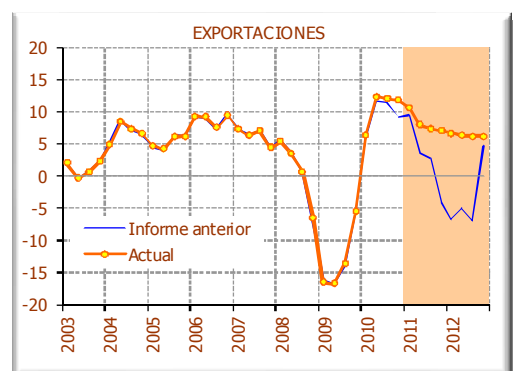
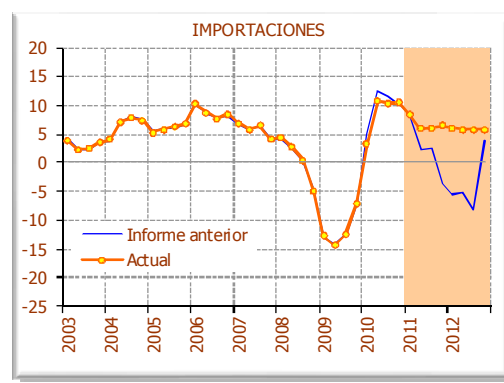
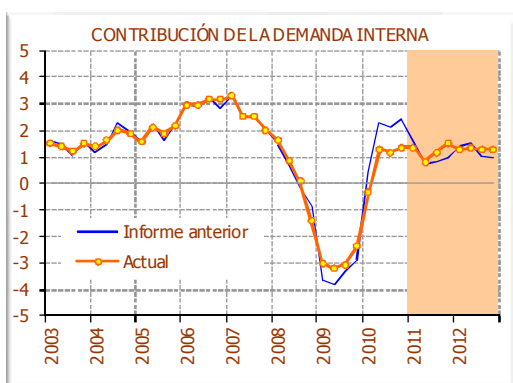
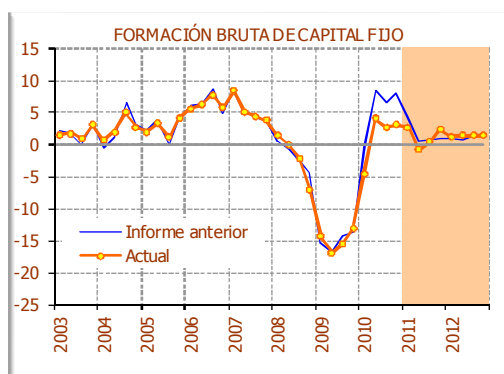
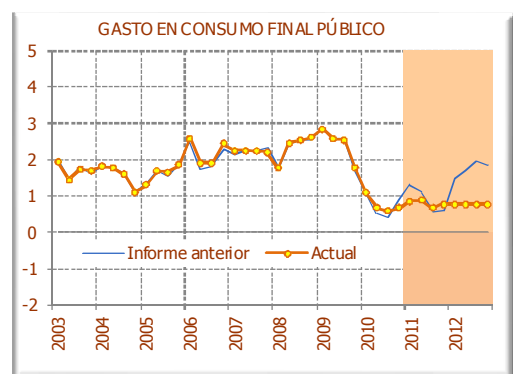
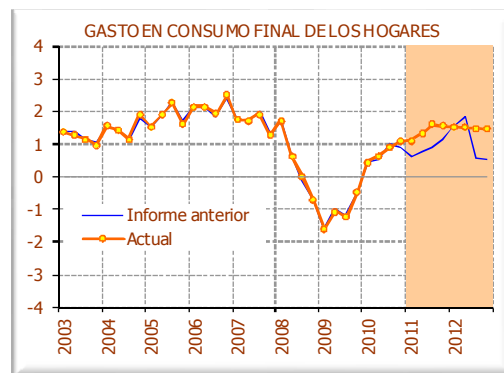
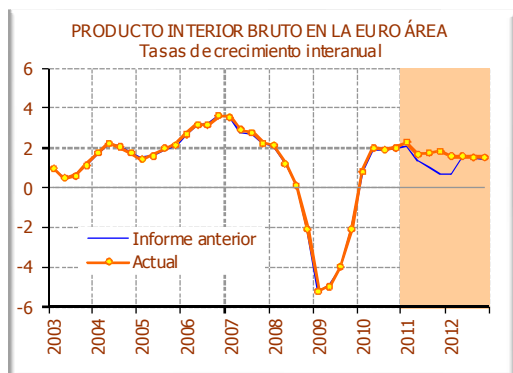
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de marzo de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

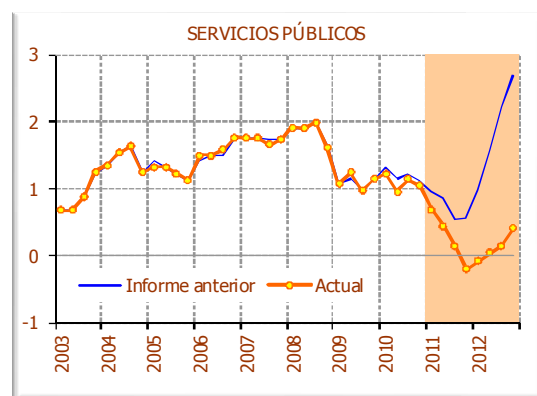
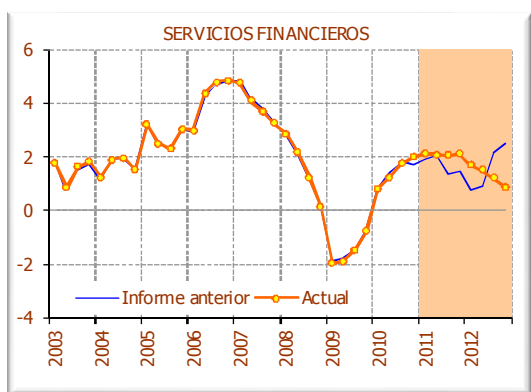
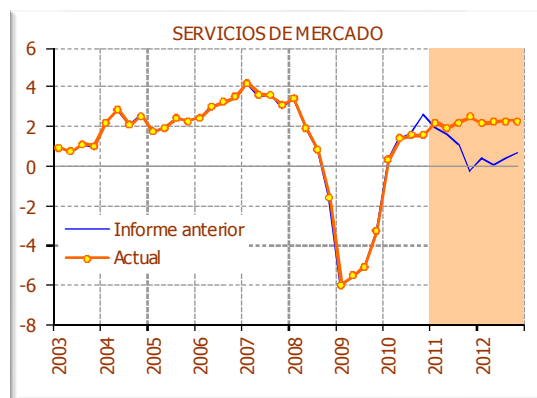
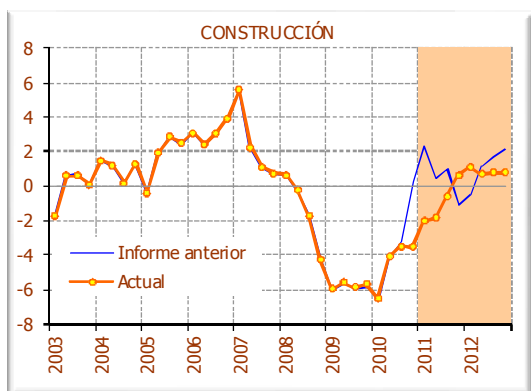
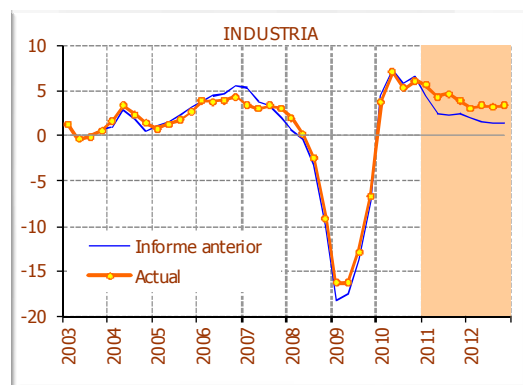
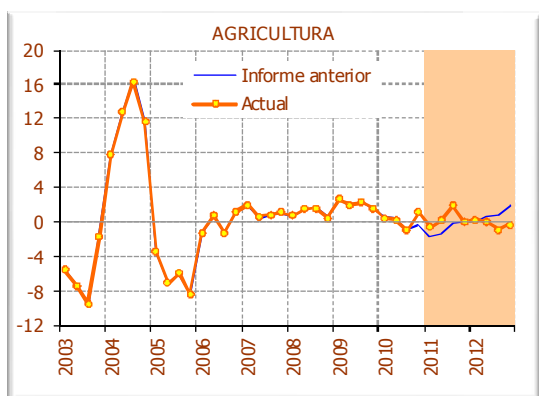


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 3 de marzo de 2011
 Fecha informe anterior: 7 de enero de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 3 de marzo de 2011
 Fecha informe anterior: 7 de enero de 2011



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SECTORES EN LA EURO ÁREA									
Tasas interanuales de crecimiento									
		Bienes de consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total					
TASA MEDIA ANUAL	2006	4,6	2,5	2,8	6,0	4,9	0,6	4,2	
	2007	1,3	2,6	2,4	6,6	3,8	-0,9	3,7	
	2008	-5,7	-1,5	-2,1	-0,2	-3,5	0,3	-1,8	
	2009	-17,4	-3,1	-5,1	-20,7	-19,2	-5,4	-14,9	
	2010	2,6	3,3	3,3	8,8	9,8	3,7	7,2	
	2011	2,3	0,6	0,8	10,7	6,5	0,6	5,5	
	2012	0,2	0,6	0,5	7,2	3,4	1,3	3,6	
TASAS INTERANUALES*	2010	TI	0,1	3,6	3,2	2,5	8,0	3,3	4,7
		TII	5,0	3,6	3,8	9,0	13,9	5,5	9,1
		TIII	3,8	3,1	3,2	9,8	9,4	1,5	7,0
		TIV	1,7	3,0	2,8	13,6	8,1	4,3	7,9
	2011	TI	4,0	0,6	1,0	14,3	9,6	-0,6	7,2
		TII	2,0	0,5	0,7	11,1	5,7	0,7	5,5
		TIII	2,0	0,7	0,8	10,1	5,9	2,1	5,6
		TIV	1,2	0,6	0,7	7,9	4,8	0,4	4,0
	2012	TI	0,2	0,5	0,5	7,0	3,1	1,6	3,3
		TII	0,3	0,6	0,6	7,3	3,9	1,2	3,9
		TIII	0,0	0,6	0,5	7,1	3,4	1,1	3,5
		TIV	0,1	0,7	0,6	7,3	3,4	1,2	3,7

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Enero	3,2	4,0	3,8	-16,7	1,9	6,6	3,4
Febrero	3,3	4,7	3,2	-18,9	4,2	7,1	3,4
Marzo	4,1	4,7	1,5	-19,2	7,7	7,6	3,1
Abril	2,6	3,3	4,6	-21,3	9,1	5,8	3,8
Mayo	6,3	3,4	-0,7	-17,8	9,8	5,3	3,8
Junio	4,7	3,2	-0,5	-16,8	8,2	5,4	4,0
Julio	4,1	4,1	-1,0	-15,9	7,4	5,8	3,5
Agosto	6,3	4,5	-1,4	-15,1	8,5	5,1	3,5
Septiembre	4,1	3,4	-2,5	-12,8	5,5	5,7	3,6
Octubre	4,1	4,9	-5,8	-11,1	7,2	4,6	3,7
Noviembre	3,3	3,1	-9,1	-6,9	7,9	4,4	3,6
Diciembre	5,1	1,5	-12,5	-3,7	8,8	3,0	3,8

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

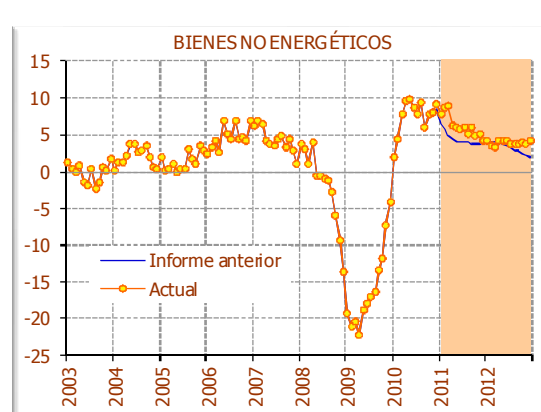
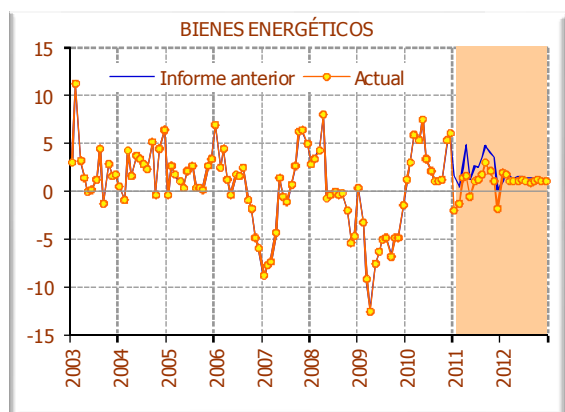
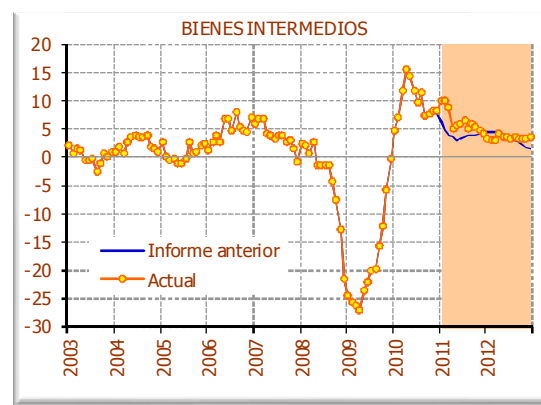
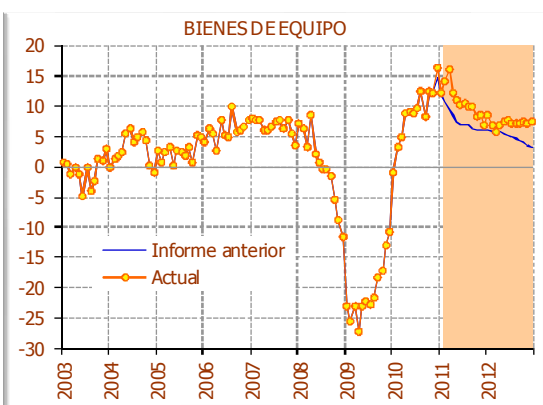
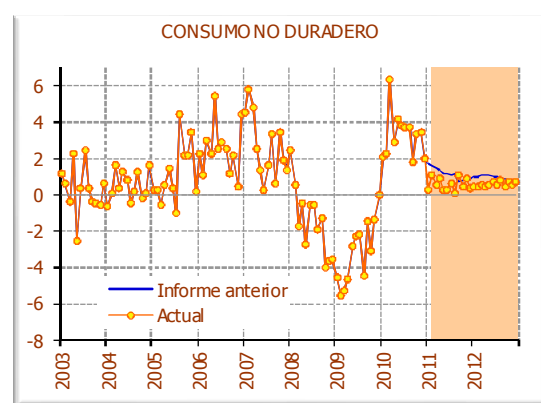
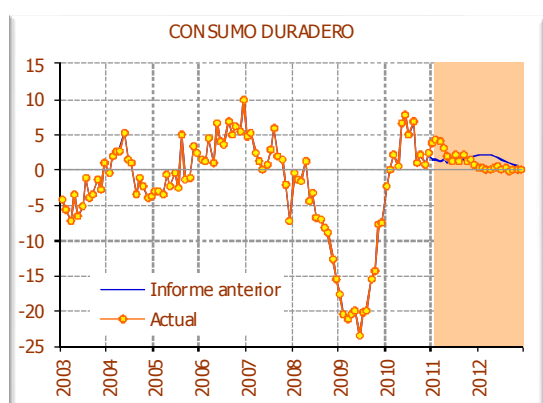
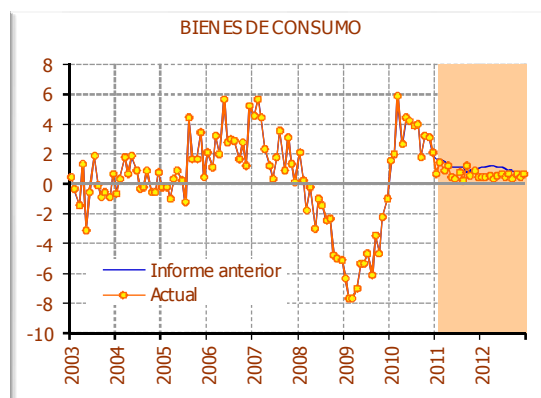
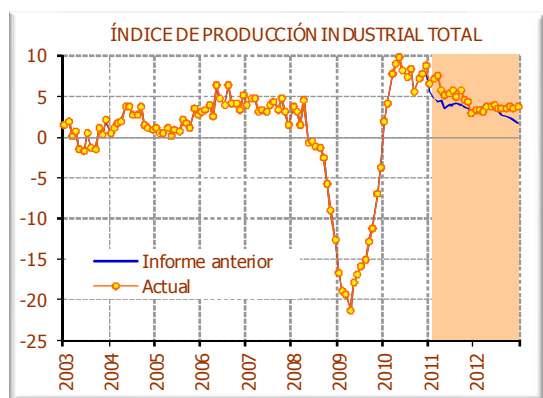
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de marzo de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 14 de marzo de 2011

Fecha informe anterior: 14 de febrero de 2011



II.2. INFLACIÓN

Hace exactamente un año la tasa anual de inflación subyacente alcanzaba su mínimo histórico con un valor del 0.7%. La "espiral deflacionista" era el principal tema de debate en los foros económicos y el

BCE lamentaba que la liquidez inyectada no llegara con suficiente abundancia y rapidez a consumidores y empresas. Nuestras previsiones de hace un año para la inflación total y subyacente se sitúan 7 y 2 décimas por debajo del nivel actualmente obser-

pales responsables de la subida. La inflación subyacente esperada para este mismo bienio se sitúa en el 1.3%, manteniéndose inalterada respecto a lo anteriormente previsto.

Las previsiones para los próximos meses indican una rápida escalada en la tasa anual de inflación de los alimentos, tanto elaborados como no. Se espera que la inflación en los alimentos alcance su máximo a finales de 2011. A continuación se espera una lenta reducción en las tasas de inflación de los alimentos elaborados que podrían terminar 2012 sobre el 1.7%. En cambio, los precios de los alimentos no elaborados podrían reducir su velocidad de crecimiento de forma más acusada pasando de una inflación esperada del 3.0% en el actual ejercicio al 1.6% en el siguiente. En cuanto a los precios energéticos se espera que el máximo del ciclo actual se haya observado en febrero con una tasa anual del 13.1%. A continuación se observará un paulatino descenso de las tasa anuales que a finales de 2011 podrían situarse muy cerca del 7.0%. Las perspectivas a medio plazo para los precios energéticos se estabilizan ulteriormente este mes y la inflación energética en 2012 podría situarse en el 0.9%.

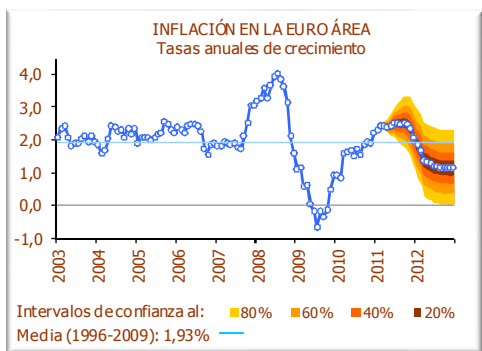
Repuntan ligeramente las expectativas de inflación a corto plazo en la Euro Área. Servicios y alimentos, los principales responsables. Las previsiones para 2012 se mantienen estables.

Frente a los rápidos movimientos en los mercados de energía y alimentos, los precios de servicios y manufacturas muestran una relativa estabilidad. La innovación a la baja en los precios de los bienes industriales no energéticos ha sido atribuida en gran parte al cambio de estacionalidad introducido en enero por Eurostat, y las previsiones apenas sufren una ligera revisión a la baja. En cuanto a los servicios, se incrementan ligeramente las previsiones de inflación hasta una tasa media anual del 1.6% prevista para 2011 y 2012.

Los precios energéticos contribuyen de forma determinante a elevar las expectativas de inflación a corto plazo por encima del 2.0%, pero es ya innegable que también en los alimentos la presión al alza se está incrementando.

Como venimos alertando en nuestros anteriores informes, si los precios de las mate-

Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011

Se espera que la tasa media de inflación en 2011 se sitúe en el 2.4%(±0.46). La tasa anual estará por encima del 2.0% hasta finales de año.

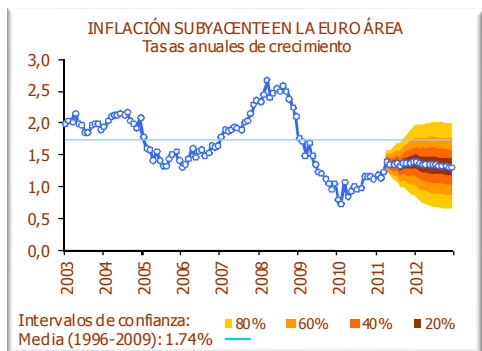
vado. Es decir, la deflación se descartaba por completo, la escalada de los precios energéticos ha sido seguramente subestimada pero la inflación subyacente sólo ha crecido ligeramente por encima de las previsiones hechas a principio de 2010.

Con el dato de febrero, la inflación subyacente sigue en valores históricamente bajos, 1.1%, pero los precios energéticos y los alimentos han elevado la tasa anual de inflación hasta el 2.4%. Se espera que la inflación anual siga fluctuando alrededor del 2.5% hasta octubre y se mantenga por encima del 2.0% hasta finales de 2011. El BCE, desde

hace meses incomodo frente a la escalada de los precios de las materias primas, ha anunciado una probable subida de tipos en el próximo mes de abril.

Las previsiones de inflación indican para este año una tasa media del 2.4%, una décima por encima de las estimaciones anteriores. Energía, alimentos y servicios, los princi-

Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011



rias primas se estabilizan en 2012 los riesgos inflacionistas en la euro área parecen limitados; a pesar de esto la probabilidad de que el BCE suba los tipos de referencia en el corto plazo es muy alta.

Es muy probable que el Banco Central Europeo busque, con esta maniobra, reforzar su reputación más que contribuir activamente a enfriar los precios a través de los canales de transmisión clásicos de la política monetaria.

El crecimiento del crédito, de las masas monetarias, de la demanda de los hogares, el crecimiento de los costes laborales y la situación del empleo, el crecimiento del gasto público; todas estas variables describen una economía que todavía no se ha recuperado de la crisis económica, con expectativas de crecimiento relativamente débiles a corto y medio plazo y con muchos países que todavía tienen que llevar a cabo restricciones importantes en su política fiscal.

La batalla del BCE no es la de enfriar una economía ya bastante fría sino convencer a los mercados de que está dispuesto a llegar hasta donde haga falta para evitar que los precios de las commodities desestabilicen los precios al consumo en la euro área. Y esa parece su batalla incluso si llevarla a cabo implica aumentar las probabilidades de una nueva recesión o poner contra las cuerdas las economías más débiles.

En conclusión, el dato de febrero coincidió plenamente con nuestras previsiones pero las expectativas sobre los precios energéticos y la composición de las innovaciones en las distintas componentes elevaron de forma bastante significativa las expectativas de inflación para 2011. La tasa media

esperada para el año en curso sube una décima hasta el 2.4%. La tasa anual será superior al 2.0% hasta diciembre de este año. Para 2012 se mantiene un perfil de rápida ralentización para la inflación en la euro área con una tasa media esperada del 1.3%. Se espera que la inflación subyacente se sitúa en el 1.3% en ambos años.

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA						
IPCA	Tasas anuales ¹ 2011		Tasas anuales medias ²			
	Febrero	Marzo	2009	2010	2011	2012
Subyacente 82,29%	1,1	1.2 ±0.13	1,3	1,0	1.3 ±0.26	1.3 ±0.64
Total 100%	2,4	2.5 ±0.11	0,3	1,6	2.4 ±0.46	1.3 ±0.96

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

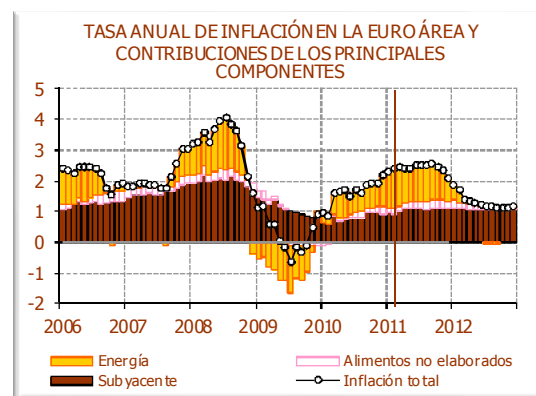
(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011

Para los alimentos elaborados, las previsiones suben casi tres décimas hasta tasas medias del 1.8 y 1.9% para 2011 y 2012, respectivamente. En los alimentos no elaborados se espera un aumento del 3.0% de los precios en 2011 y del 1.6% en 2012.



Cuadro II.2.2

BIENES Y SERVICIOS EN LA EURO ÁREA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN																								
Pesos x 1000																								
Grupo Especial*	Pesos 2010	Clase COICOP	2011		2010												2009				2008			
			Febrero	Enero	Diciembre	Noviembre	Octubre	Septiembre	Agosto	Julio	Junio	Mayo	Abril	Marzo	Febrero	Enero	TIV	TIII	TII	TI	TIV	TIII	Media	
ALIMENTOS ELABORADOS 9.52	22,0	Leche, queso y huevos							-0,4	-0,9	-1,5	-2,4	-2,5	-2,7	-2,8									
	5,1	Aceites y grasas	-0,6		-0,7	-0,6					-1,0	-1,3	-1,9	-2,2	-2,0	-3,8	-3,8	-2,7	-1,0					
	25,9	Pan y cereales					-0,04	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,4							
	9,7	Azúcar, mermelada, miel, chocolate y confituras					-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3								
	9,3	Agua mineral, bebidas ligeras, jugos					-0,1	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,6	-0,6	-0,5	-0,6	-0,2								
	4,6	Otros alimentos	-0,5		-0,7	-0,6	-0,9	-0,7	-0,6	-0,8	-0,8	-0,6	-0,5	-0,2	-0,2									
	3,7	Café, té y chocolate								-0,2	-0,4	-0,1			-0,1	-0,2	-0,1							
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS 96.19	0,2	Teles	-0,5												-0,2		-1,7	-1,9	-2,0	-0,9				
	49,7	Prendas de vestir	-0,62					-0,01					-0,3	-0,9	-0,6		-0,2		-0,4		-0,4	-0,7	-0,7	
	9,1	Pequeños y grandes electrodomésticos	-1,2	-1,2	-1,1	-1,0	-0,9	-1,0	-1,0	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1									
	38,9	Vehículos de motor							-0,7	-0,7	-0,6	-0,8	-0,8	-1,2	-1,3	-1,0	-0,3							
	1,8	Equipos telefónicos	-1,2	-3,8	-6,9	-10,6	-8,5	-1,3	-5,8	-8,3	-10,9	-8,4	-7,7	-7,4	-10,3	-8,6	-10,5	-11,9	-13,6	-16,0	-18,7	-16,8		
	4,7	Equipos para la recepción, grabación y reproducción de sonido y video	-8,4	-8,0	-8,0	-8,0	-8,1	-8,3	-8,3	-8,7	-9,1	-9,4	-9,3	-10,3	-11,3	-12,9	-13,5	-13,4	-12,1	-10,6	-10,8			
	1,6	Equipo fotográfico y cinematográfico e instrumentos ópticos	-11,3	-10,2	-10,8	-10,7	-10,8	-10,9	-10,3	-10,6	-10,5	-10,5	-10,1	-10,1	-10,2	-10,7	-12,4	-14,2	-15,7	-15,6	-14,6	-14,2		
	4,9	Equipos para el procesamiento de información	-6,6	-5,1	-4,8	-4,9	-3,8	-3,5	-3,9	-4,6	-5,2	-5,6	-5,4	-5,2	-6,1	-6,2	-8,4	-11,0	-13,0	-15,1	-14,6	-14,6		
	2,9	Aparatos de grabación	-2,7	-3,3	-2,8	-3,4	-3,0	-2,5	-2,7	-3,1	-3,6	-4,4	-3,2	-3,2	-3,7	-3,3	-3,7	-2,9	-3,6	-3,5	-3,4	-3,1		
	5,4	Juegos, juguetes y hobbies	-1,1	-0,7			-1,4	-1,0	-1,2	-0,7	-1,6	-1,1	-1,6	-1,8	-0,9	-1,4	-0,4	-0,2	-0,3	-0,6	-1,2	-0,7		
	6,5	Jardines, plantas y flores																		-0,2				
	6,0	Libros											-0,1	-0,3	-0,6	0,0				-0,2	-0,1			
	12,3	Productos farmacéuticos		0,00				-0,04	-0,1			-0,7	-0,3	-0,6	0,0									
	5,1	Textiles para el hogar											-0,2	-0,4	-0,1	-0,1								
4,6	Otros productos personales						-0,1						-0,8	-0,1	-0,1									
3,1	Equipos de deporte y camping		-0,2			-0,1	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5			-0,1	-0,1									
1,9	Alfombras y otros recubrimientos para el suelo	-0,1	-0,2			-0,1		-1,0	-0,6	-0,5	-0,4		-0,2	-0,4	-0,1									
SERVICIOS 33.53	5,7	Transporte aéreo de pasajeros	-6,0	-3,4	-2,5	-3,9	-1,3	-1,0	-1,1	-1,1	-1,0	-0,5	-0,2	-0,6	-0,4	-4,7	-5,1	-1,0	-1,2	-1,2	-1,1			
	27,9	Servicios telefónicos	-0,8	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-0,9	-1,1	-1,1	-1,0	-0,5	-0,2	-0,6	-0,4	-0,2	0,0	-0,7	-1,1					
	16,7	Alojamiento										-0,1	-0,5	0,0	-0,1	-0,4								
	15,7	Paquetes turísticos		-1,0	-1,7	-1,0	-1,6	-0,6	-1,4	-1,5	-2,2	-6,1	-1,7	-1,6	-1,3	-2,5	-4,1	-2,9						
	0,8	Transporte marítimo			-1,9	-1,3	-1,7	-0,8	-0,6	-1,8	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3	-1,8	-1,3								
	0,7	Otros servicios de transporte				-0,7	-0,8	-0,6	-1,8	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3	-1,8	-1,3									
0,0	Reparación de equipos de recreación									-0,1	-0,3													
ALIMENTOS NO ELABORADOS 0	10,8	Pescados y mariscos												-0,6	-0,6	-0,5	-0,7	-1,1						
	11,4	Frutas										-0,2	-1,3	-3,1	-3,3	-2,1	-2,8	-5,5	-0,5					
	14,7	Verduras													-1,3	-2,5	-4,1	-2,9						
	36,1	Carnes								-0,1	-0,1	-0,2	-0,6	-0,6	-0,7	-0,2								
ENERGÍA 0	7,7	Combustibles														-12,4	-35,8	-37,6	-27,6	-2,6				
	42,8	Carburantes y lubricantes para los equipos personales de transporte														-16,3	-18,5	-17,1	-6,4					
	15,5	Gas								-4,1	-5,2	-6,4	-14,9	-15,6	-16,3	-15,5	-9,1							
	5,2	Energía calórica			-1,1	-2,7	-4,6	-5,8	-7,5	-9,0	-10,2	-10,8	-11,2	-10,7	-10,0	-7,0								
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas			139,1	94,24	89,94	134,71	138,91	200,82	168,6	250,5	273,5	303,5	312,4	382,8	382,1	269,3	290,2	193,8	176,7	106,2	71,4	65,0		
* Con pesos totales del último mes considerado.																								
Sombreado se señalan las clases con crecimientos anuales negativos de sus precios en todos los meses desde 2009.																								

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011



ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, febrero de 2011				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2011	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	119,46	2,04	2,05	± 0.38
Tabaco	24,79	5,34	5,66	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	94,67	1,21	1,14	
Manufacturas	289,07	0,07	0,42	± 0.21
Servicios	414,32	1,63	1,44	± 0.14
SUBYACENTE	822,85	1,15	1,17	± 0.13
Alimentos no elaborados	73,52	2,67	2,03	± 0.72
Energía	103,88	13,08	13,34	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	177,40	8,59	8,45	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	2,43	2,43	± 0.12

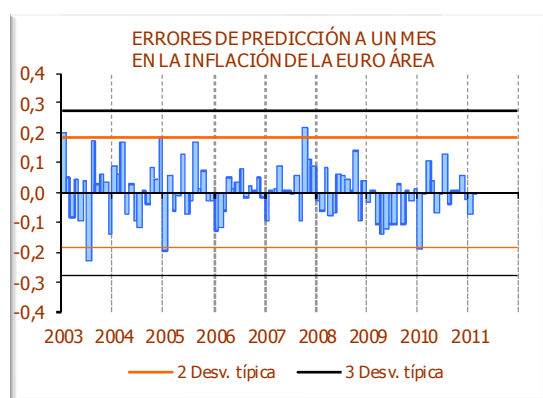
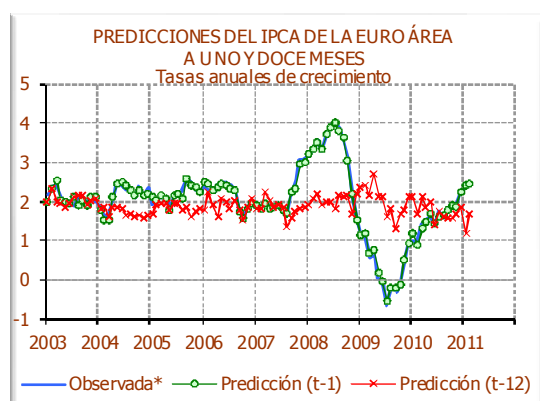
Repuntan ligeramente las expectativas de inflación a corto plazo en la Euro Área.

Servicios y alimentos, los principales responsables. Las previsiones para 2012 se mantienen estables.

Se espera que la tasa media de inflación en 2011 se sitúe en el 2.4%(±0.46). La tasa anual estará por encima del 2.0% hasta finales de año.

Se mantienen relativamente estables las previsiones de inflación para servicios y manufacturas. La inflación subyacente podría situarse en el 1.3% en ambos años.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, febrero de 2011				
	Pesos 2011 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	258,57	2,2	2,2	± 0.29
Francia	207,49	1,8	1,9	± 0.20
Italia	184,74	2,1	2,0	± 0.23
España	126,63	3,4	3,6	± 0.15
Holanda	48,29	2,0	2,0	± 0.33
Bélgica	32,99	3,5	3,8	± 0.32
Austria	31,77	3,1	2,6	± 0.37
Grecia	38,41	4,2	4,7	± 0.78
Portugal	21,76	3,5	3,6	± 0.66
Finlandia	16,56	3,5	3,3	± 0.37
Irlanda	12,81	0,9	0,2	± 0.30
Eslovaquia	7,38	3,5	3,7	
Eslovenia	4,11	2,0	2,1	± 0.24
Luxemburgo	3,12	3,9	3,6	± 0.32
Chipre	2,97	3,1	2,9	
Estonia	1,49	5,5	5,1	
Malta	0,91	2,7	3,4	
Reino Unido		4,3	4,1	± 0.33
Suecia		1,2	1,3	± 0.50
Dinamarca		2,6	2,4	± 0.27



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 16 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA											
		Subyacente				TOTALIntervalo de confianza 80% *		Residual		TOTAL	Intervalo de confianza 80% *		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
Pesos 2011		9,5%	2,5%	28,9%	41,4%	82,3%	80% *	7,4%	10,4%	17,7%	100%		
TASA MEDIA ANUAL	2002	2,4	5,9	1,5	3,1	2,5		3,1	-0,6	1,2	2,2		
	2003	2,1	8,4	0,8	2,5	2,0		2,1	3,0	2,6	2,1		
	2004	1,3	12,2	0,8	2,6	2,1		0,6	4,5	2,6	2,1		
	2005	0,5	7,8	0,3	2,3	1,5		0,8	10,1	5,7	2,2		
	2006	1,6	3,9	0,6	2,0	1,5		2,8	7,7	5,5	2,2		
	2007	2,3	4,5	1,0	2,5	2,0		3,0	2,6	2,8	2,1		
	2008	6,8	3,2	0,8	2,6	2,4		3,5	10,3	7,3	3,3		
	2009	0,2	4,7	0,6	2,0	1,3		0,2	-8,1	-4,5	0,3		
	2010	-0,2	5,5	0,5	1,4	1,0		1,3	7,4	4,7	1,6		
	2011	1,8	5,7	0,4	1,6	1,3	± 0,26	3,0	11,0	7,6	2,4	± 0,46	
	2012	1,9	5,9	0,4	1,6	1,3	± 0,64	1,6	0,9	1,2	1,3	± 0,96	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2010	Enero	-0,8	6,5	-0,1	1,4	0,8		-1,1	4,0	1,8	0,9	
		Febrero	-0,8	6,3	-0,1	1,3	0,7		-1,0	3,3	1,4	0,8	
		Marzo	-0,7	5,9	0,5	1,6	1,1		0,3	7,2	4,2	1,6	
		Abril	-0,7	6,2	0,4	1,2	0,8		1,2	9,1	5,6	1,6	
		Mayo	-0,5	6,6	0,5	1,3	0,9		0,7	9,2	5,5	1,7	
		Junio	-0,3	5,4	0,6	1,3	1,0		1,1	6,2	4,0	1,5	
		Julio	-0,1	4,7	0,4	1,4	1,0		2,1	8,1	5,5	1,7	
		Agosto	0,0	4,7	0,3	1,4	1,0		2,5	6,1	4,5	1,6	
		Septiembre	0,1	4,6	0,9	1,4	1,2		2,3	7,7	5,4	1,9	
		Octubre	0,3	4,9	0,8	1,4	1,1		2,3	8,5	5,9	1,9	
		Noviembre	0,4	4,9	0,9	1,3	1,2		2,6	7,9	5,6	1,9	
		Diciembre	0,5	5,4	0,7	1,3	1,1		3,2	11,0	7,6	2,2	
	2011	Enero	0,8	5,5	0,5	1,5	1,2		2,2	12,0	7,7	2,3	
		Febrero	1,2	5,3	0,1	1,6	1,1		2,7	13,1	8,6	2,4	
		Marzo	1,4	6,2	0,4	1,5	1,2	± 0,13	2,2	12,9	8,3	2,5	± 0,11
		Abril	1,7	6,0	0,4	1,8	1,4	± 0,18	1,9	11,0	7,2	2,4	± 0,23
		Mayo	1,8	5,6	0,4	1,7	1,4	± 0,23	3,1	10,7	7,4	2,4	± 0,34
		Junio	1,9	5,2	0,4	1,7	1,3	± 0,27	3,4	11,4	8,0	2,5	± 0,46
		Julio	1,9	5,4	0,4	1,6	1,4	± 0,32	3,2	11,4	7,9	2,5	± 0,58
		Agosto	1,9	5,5	0,4	1,6	1,3	± 0,36	3,3	11,6	8,1	2,5	± 0,69
		Septiembre	2,1	6,0	0,4	1,6	1,4	± 0,40	3,7	11,3	8,1	2,5	± 0,78
		Octubre	2,1	6,0	0,4	1,6	1,4	± 0,45	3,8	10,6	7,7	2,5	± 0,87
		Noviembre	2,1	5,8	0,4	1,6	1,4	± 0,50	3,4	9,7	7,1	2,4	± 0,95
		Diciembre	2,2	5,7	0,4	1,6	1,4	± 0,54	2,8	7,1	5,3	2,1	± 1,02
	2012	Enero	2,2	5,7	0,4	1,6	1,4	± 0,58	3,4	4,6	4,1	1,9	± 1,07
		Febrero	2,1	5,9	0,4	1,6	1,4	± 0,61	2,6	3,6	3,2	1,7	± 1,12
		Marzo	2,0	6,0	0,4	1,6	1,4	± 0,63	2,4	1,1	1,6	1,4	± 1,16
		Abril	2,0	5,9	0,4	1,6	1,3	± 0,64	2,1	0,8	1,3	1,3	± 1,16
		Mayo	1,9	6,0	0,4	1,6	1,3	± 0,67	1,8	0,5	1,0	1,3	± 1,17
		Junio	1,9	6,0	0,4	1,6	1,3	± 0,68	1,5	0,2	0,7	1,2	± 1,17
		Julio	1,8	6,0	0,4	1,6	1,3	± 0,68	1,2	0,1	0,6	1,2	± 1,17
		Agosto	1,8	6,0	0,4	1,6	1,3	± 0,68	1,0	0,0	0,4	1,2	± 1,17
		Septiembre	1,8	6,0	0,4	1,6	1,3	± 0,69	0,8	0,0	0,3	1,1	± 1,17
		Octubre	1,7	5,9	0,4	1,6	1,3	± 0,68	0,7	0,1	0,4	1,1	± 1,17
		Noviembre	1,7	5,7	0,4	1,6	1,3	± 0,68	0,7	0,2	0,4	1,1	± 1,17
		Diciembre	1,7	5,8	0,4	1,6	1,3	± 0,68	0,6	0,3	0,4	1,2	± 1,17

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado							TOTAL	
			Subyacente				Residual				
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía		TOTAL
Pesos 2011			9,5%	2,5%	28,9%	41,4%	82,3%	7,4%	10,4%	17,7%	100 %
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2009	0,2	0,4	-2,6	-0,4	-1,1	1,0	0,0	0,4	-0,8
		2010	0,0	0,4	-3,1	-0,5	-1,3	1,5	2,1	1,8	-0,8
		2011	0,3	0,5	-3,3	-0,3	-1,3	0,5	3,0	2,0	-0,7
		2012	0,3	0,6	-3,3	-0,3	-1,3	1,1	0,5	0,7	-0,9
	Febrero	2009	-0,1	0,5	0,5	0,5	0,4	0,0	0,5	0,3	0,4
		2010	0,0	0,2	0,5	0,4	0,4	0,2	-0,1	0,0	0,3
		2011	0,3	0,1	0,1	0,5	0,3	0,7	0,9	0,8	0,4
		2012	0,2	0,3	0,1	0,5	0,3	-0,1	0,0	-0,1	0,2
	Marzo	2009	-0,1	0,5	1,8	-0,1	0,6	-0,3	-1,2	-0,8	0,4
		2010	0,0	0,1	2,5	0,2	1,0	0,9	2,6	1,8	1,1
		2011	0,2	0,9	2,8	0,0	1,0	0,5	2,4	1,6	1,1
		2012	0,1	1,0	2,8	0,0	1,0	0,2	-0,1	0,0	0,9
	Abril	2009	-0,1	0,4	0,6	0,4	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,4
		2010	-0,1	0,7	0,6	0,0	0,2	0,8	2,0	1,5	0,4
		2011	0,2	0,5	0,6	0,3	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4
		2012	0,1	0,4	0,6	0,3	0,4	0,2	0,0	0,1	0,3
	Mayo	2009	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1
		2010	0,0	0,6	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,6	0,1	0,1
		2011	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,6	0,2	0,4	0,1
		2012	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1
	Junio	2009	-0,2	2,0	-0,3	0,1	0,0	-0,5	2,5	1,2	0,2
		2010	0,1	0,9	-0,2	0,2	0,1	-0,1	-0,4	-0,3	0,0
		2011	0,1	0,5	-0,2	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	0,1
		2012	0,1	0,5	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
	Julio	2009	-0,1	0,7	-2,5	0,8	-0,5	-1,2	-1,8	-1,5	-0,7
		2010	0,1	0,1	-2,7	0,9	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	-0,4
		2011	0,1	0,3	-2,7	0,8	-0,5	-0,5	0,0	-0,2	-0,4
		2012	0,1	0,3	-2,7	0,8	-0,5	-0,7	0,0	-0,3	-0,5
	Agosto	2009	0,0	0,2	0,5	0,2	0,3	-1,1	1,8	0,5	0,3
		2010	0,2	0,1	0,4	0,3	0,3	-0,7	-0,1	-0,4	0,2
		2011	0,2	0,2	0,4	0,2	0,3	-0,6	0,1	-0,2	0,2
		2012	0,1	0,2	0,4	0,2	0,3	-0,8	0,0	-0,3	0,2
	Septiembre	2009	-0,1	0,0	1,5	-0,7	0,2	0,1	-1,2	-0,7	0,0
		2010	0,0	-0,1	2,1	-0,8	0,3	-0,1	0,3	0,1	0,3
		2011	0,2	0,4	2,1	-0,7	0,4	0,3	0,0	0,1	0,3
		2012	0,1	0,4	2,1	-0,7	0,4	0,1	0,0	0,0	0,3
	Octubre	2009	0,0	0,1	0,7	0,1	0,3	0,1	-0,2	-0,1	0,2
		2010	0,1	0,4	0,7	0,0	0,3	0,1	0,6	0,4	0,3
		2011	0,2	0,5	0,7	0,0	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,2
		2012	0,1	0,4	0,7	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2
	Noviembre	2009	0,0	0,8	0,1	-0,2	0,0	0,3	1,4	0,9	0,1
		2010	0,2	0,8	0,2	-0,3	0,0	0,6	0,8	0,7	0,1
		2011	0,2	0,6	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0
		2012	0,1	0,4	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0
	Diciembre	2009	-0,1	0,7	0,0	0,8	0,4	0,2	-0,5	-0,2	0,3
		2010	0,1	1,1	-0,1	0,8	0,4	0,7	2,3	1,6	0,6
		2011	0,2	0,9	-0,1	0,8	0,4	0,1	-0,1	0,0	0,3
		2012	0,1	1,0	-0,1	0,8	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales de crecimiento																						
		Euro Área																	Reino Unido Suecia Dinamarca			
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta				
Pesos 2011 %		25,9	20,7	18,5	12,7	4,8	3,3	3,2	3,8	2,2	1,7	1,3	0,7	0,4	0,3	0,3	0,1	0,1				
TASA MEDIA ANUAL	2001	1,9	1,8	2,3	2,8	5,1	2,4	2,3	3,7	4,4	2,7	4,0	7,2	8,6	2,4	2,0	5,6	2,5	1,2	2,7	2,3	
	2002	1,4	1,9	2,6	3,6	3,9	1,6	1,7	3,9	3,7	2,0	4,7	3,5	7,5	2,1	2,8	3,6	2,6	1,3	1,9	2,4	
	2003	1,0	2,2	2,8	3,1	2,2	1,5	1,3	3,4	3,3	1,3	4,0	8,4	5,7	2,5	4,0	1,4	1,9	1,4	2,3	2,0	
	2004	1,8	2,3	2,3	3,1	1,4	1,9	2,0	3,0	2,5	0,1	2,3	7,5	3,7	3,2	1,9	3,0	2,7	1,3	1,0	0,9	
	2005	1,9	1,9	2,2	3,4	1,5	2,5	2,1	3,5	2,1	0,8	2,2	2,8	2,5	3,8	2,0	4,1	2,5	2,0	0,8	1,7	
	2006	1,8	1,9	2,2	3,6	1,7	2,3	1,7	3,3	3,0	1,3	2,7	4,3	2,5	3,0	2,2	4,4	2,6	2,3	1,5	1,9	
	2007	2,3	1,6	2,0	2,8	1,6	1,8	2,2	3,0	2,4	1,6	2,9	1,9	3,8	2,7	2,2	6,7	0,7	2,3	1,7	1,7	
	2008	2,8	3,2	3,5	4,1	2,2	4,5	3,2	4,2	2,7	3,9	3,1	3,9	5,5	4,1	4,4	10,6	4,7	3,6	3,3	3,6	
	2009	0,2	0,1	0,8	-0,2	1,0	0,0	0,4	1,3	-0,9	1,6	-1,7	0,9	0,9	0,0	0,2	0,2	1,8	2,2	1,9	1,1	
	2010	1,2	1,7	1,6	2,0	0,9	2,3	1,7	4,7	1,4	1,7	-1,6	0,7	2,1	2,8	2,6	2,7	2,0	3,3	1,9	2,2	
	2011	2,3	2,0	2,3	3,2	1,9	3,6	2,9	3,5	3,2	3,4	1,1	3,8	2,2	3,5	3,2	5,0	2,3	4,2	1,6	2,6	
	2012	1,4	1,4	1,5	1,7	1,6	2,9	2,4	3,9	2,3	2,1	1,7	3,8	2,5	3,3	2,9	4,8	2,1	3,1	1,8	2,1	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2010	Enero	0,8	1,2	1,3	0,7	0,4	0,8	1,2	2,3	0,1	1,6	-2,4	-0,2	1,8	3,0	2,5	-1,0	1,2	3,4	2,7	1,9
		Febrero	0,5	1,4	1,1	0,4	0,3	0,8	0,9	2,9	0,2	1,3	-2,4	-0,2	1,6	2,3	2,8	-0,3	0,7	3,0	2,8	1,8
		Marzo	1,2	1,7	1,4	2,7	0,7	1,9	1,8	3,9	0,6	1,5	-2,4	0,3	1,8	3,2	2,3	1,4	0,6	3,4	2,5	2,1
		Abril	1,0	1,9	1,6	2,4	0,6	2,1	1,8	4,7	0,7	1,6	-2,5	0,7	2,7	3,1	2,5	2,5	0,8	3,7	2,1	2,4
		Mayo	1,2	1,9	1,6	2,5	0,4	2,5	1,7	5,3	1,1	1,4	-1,9	0,7	2,4	3,1	1,8	2,8	1,8	3,3	1,9	1,9
		Junio	0,8	1,7	1,5	2,1	0,2	2,7	1,8	5,2	1,1	1,3	-2,0	0,7	2,1	2,3	2,1	3,4	1,8	3,2	1,6	1,7
		Julio	1,2	1,9	1,8	1,8	1,3	2,4	1,7	5,5	1,9	1,3	-1,2	1,0	2,3	2,9	2,7	2,8	2,5	3,1	1,4	2,1
		Agosto	1,0	1,6	1,8	1,6	1,2	2,4	1,6	5,6	2,0	1,3	-1,2	1,1	2,4	2,5	3,4	2,8	3,0	3,1	1,1	2,3
		Septiembre	1,3	1,8	1,6	2,8	1,4	2,9	1,7	5,7	2,0	1,4	-1,0	1,1	2,1	2,6	3,6	3,8	2,4	3,0	1,5	2,5
		Octubre	1,3	1,8	2,0	2,5	1,4	3,1	2,0	5,2	2,3	2,3	-0,8	1,0	2,1	2,9	3,2	4,5	2,2	3,1	1,6	2,4
		Noviembre	1,6	1,8	1,9	2,3	1,4	3,0	1,8	4,8	2,2	2,4	-0,8	1,0	1,6	2,5	1,7	5,0	3,4	3,2	1,7	2,5
		Diciembre	1,9	2,0	2,1	2,9	1,8	3,4	2,2	5,2	2,4	2,8	-0,2	1,3	2,2	3,1	1,9	5,4	4,0	3,7	2,1	2,8
	2011	Enero	2,0	2,0	1,9	3,0	2,0	3,7	2,5	4,9	3,6	3,1	0,2	3,2	2,3	3,4	3,0	5,1	3,3	4,0	1,4	2,6
		Febrero	2,2	1,8	2,1	3,4	2,0	3,5	3,1	4,2	3,5	3,5	0,9	3,5	2,0	3,9	3,1	5,5	2,7	4,3	1,2	2,6
		Marzo	2,2	1,9	2,3	3,3	1,8	3,3	2,8	3,7	3,2	3,4	0,9	3,6	2,0	3,3	3,4	4,8	2,6	4,2	1,4	2,5
		Abril	2,2	1,9	2,3	3,3	1,8	3,3	2,9	3,4	3,4	3,4	1,0	3,6	1,7	3,1	3,2	4,7	2,6	4,1	1,5	2,5
		Mayo	2,2	2,0	2,3	3,3	2,0	3,3	3,0	3,2	3,3	3,6	0,9	3,7	1,9	3,1	3,3	4,8	2,2	4,3	1,7	2,8
		Junio	2,3	2,1	2,3	3,4	2,1	3,6	3,0	3,2	3,4	3,6	1,1	3,8	2,1	3,5	3,2	4,8	2,3	4,3	1,8	3,0
		Julio	2,4	2,1	2,3	3,3	2,0	4,1	3,0	3,1	3,1	3,8	1,2	3,8	2,4	3,3	3,1	5,0	2,1	4,4	1,9	2,7
		Agosto	2,4	2,2	2,3	3,2	2,0	3,9	3,1	3,0	3,1	3,6	1,3	4,0	2,2	3,6	2,7	5,4	1,7	4,3	2,0	2,4
		Septiembre	2,4	2,2	2,4	3,3	1,9	3,6	3,0	3,0	3,4	3,6	1,5	4,1	2,5	3,7	2,7	5,0	2,2	4,5	1,8	2,5
		Octubre	2,4	2,1	2,4	3,1	1,8	3,6	2,9	3,2	3,1	3,3	1,5	4,2	2,5	3,7	2,9	4,9	2,5	4,4	1,8	2,7
		Noviembre	2,3	2,1	2,3	2,9	1,8	3,5	3,0	3,4	3,0	3,0	1,7	4,2	2,5	3,9	3,7	4,9	1,8	4,2	1,7	2,6
		Diciembre	2,0	1,9	2,2	2,5	1,6	3,2	2,8	3,2	2,8	2,6	1,7	4,2	2,2	3,6	3,5	4,8	1,5	3,7	1,5	2,4
2012	Enero	1,8	1,8	2,0	2,1	1,6	3,0	2,6	3,3	2,2	2,3	1,9	3,4	2,3	3,5	2,9	5,3	1,7	3,3	1,9	2,3	
	Febrero	1,7	1,7	2,0	1,9	1,6	3,1	2,3	3,6	2,3	2,1	1,6	3,6	2,5	3,2	2,8	5,0	2,1	3,1	1,9	2,1	
	Marzo	1,3	1,5	1,6	1,7	1,6	3,1	2,5	3,8	2,3	2,1	1,6	3,7	2,5	3,3	2,7	4,9	2,1	3,1	1,9	2,1	
	Abril	1,3	1,4	1,5	1,8	1,6	3,0	2,5	3,9	2,3	2,1	1,7	3,7	2,5	3,3	2,8	4,8	2,1	3,1	1,8	2,1	
	Mayo	1,3	1,4	1,5	1,7	1,6	3,0	2,4	4,0	2,3	2,1	1,7	3,7	2,5	3,3	2,9	4,8	2,1	3,1	1,8	2,1	
	Junio	1,3	1,4	1,4	1,7	1,6	2,9	2,4	4,0	2,3	2,1	1,7	3,8	2,5	3,1	2,9	4,8	2,1	3,1	1,7	2,1	
	Julio	1,3	1,3	1,4	1,6	1,6	2,7	2,4	4,1	2,3	2,1	1,8	3,8	2,5	3,2	2,9	4,8	2,1	3,1	1,6	2,1	
	Agosto	1,3	1,3	1,4	1,6	1,6	2,8	2,4	4,1	2,3	2,1	1,7	3,9	2,5	3,2	3,1	4,8	2,1	3,1	1,6	2,1	
	Septiembre	1,3	1,3	1,4	1,6	1,6	2,8	2,4	4,1	2,3	2,1	1,8	4,0	2,5	3,2	3,0	4,8	2,1	3,1	1,7	2,1	
	Octubre	1,3	1,3	1,4	1,7	1,6	2,8	2,5	4,0	2,3	2,1	1,8	4,1	2,5	3,3	3,0	4,8	2,1	3,1	1,7	2,1	
	Noviembre	1,3	1,3	1,4	1,7	1,6	2,8	2,4	3,9	2,3	2,1	1,9	4,1	2,5	3,2	2,5	4,8	2,1	3,1	1,7	2,1	
	Diciembre	1,3	1,3	1,3	1,6	1,6	2,8	2,5	4,0	2,3	2,1	1,9	4,1	2,5	3,3	2,7	4,8	2,1	3,1	1,8	2,1	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas mensuales de crecimiento																								
			Euro Área																	Reino Unido		Suecia		Dinamarca
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta					
Pesos 2011%			25,9	20,7	18,5	12,7	4,8	3,3	3,2	3,8	2,2	1,7	1,3	0,7	0,4	0,3	0,3	0,1	0,1					
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2009	-0,6	-0,4	-1,7	-1,3	0,0	-1,9	-0,6	-0,5	-0,9	0,3	-0,8	0,3	-0,3	-1,1	-2,3	-0,6	-2,2	-0,7	-0,1	-0,4		
		2010	-0,6	-0,2	-1,5	-1,5	-0,3	-1,4	-0,4	-0,8	-0,6	0,1	-0,7	0,1	-0,6	-0,6	-1,4	0,3	-0,5	-0,2	-0,2	0,3		
		2011	-0,5	-0,3	-1,6	-1,3	-0,1	-1,2	-0,1	-1,0	0,5	0,4	-0,3	2,1	-0,4	-0,3	-0,4	0,0	-1,3	0,1	-0,9	0,1		
		2012	-0,8	-0,4	-1,7	-1,7	-0,1	-1,4	-0,2	-0,9	-0,1	0,2	-0,1	1,3	-0,4	-0,5	-0,9	0,4	-1,1	-0,4	-0,6	0,0		
	Febrero	2009	0,7	0,4	0,2	0,0	1,0	2,3	0,5	-1,1	0,0	0,7	0,2	0,0	0,6	1,8	0,0	-0,4	0,8	0,8	0,6	1,0		
		2010	0,4	0,6	0,0	-0,2	0,9	2,3	0,2	-0,6	0,0	0,4	0,2	0,0	0,3	1,1	0,3	0,3	0,3	0,4	0,6	0,9		
		2011	0,6	0,5	0,2	0,1	0,9	2,2	0,8	-1,3	-0,1	0,8	0,9	0,3	0,0	1,5	0,4	0,7	-0,3	0,8	0,5	1,0		
		2012	0,5	0,4	0,1	-0,1	0,9	2,3	0,5	-1,0	0,0	0,6	0,6	0,5	0,2	1,2	0,3	0,4	0,1	0,6	0,5	0,8		
	Marzo	2009	-0,2	0,2	1,2	0,2	1,2	-0,6	0,2	2,0	0,8	0,4	0,1	-0,3	0,8	-0,1	1,4	-0,5	1,5	0,2	0,5	0,4		
		2010	0,6	0,5	1,5	2,4	1,5	0,5	1,0	3,1	1,2	0,6	0,1	0,1	1,0	0,7	0,9	1,2	1,4	0,5	0,3	0,7		
		2011	0,6	0,6	1,7	2,3	1,3	0,3	0,7	2,6	0,9	0,5	0,1	0,2	1,0	0,1	1,2	0,5	1,3	0,4	0,4	0,6		
		2012	0,2	0,4	1,3	2,1	1,3	0,3	0,9	2,8	0,9	0,5	0,1	0,3	1,0	0,3	1,1	0,4	1,3	0,4	0,3	0,6		
	Abril	2009	0,1	0,1	0,6	1,0	0,3	0,3	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	-0,1	0,2	0,5	0,9	-0,6	2,3	0,3	0,3	-0,1		
		2010	-0,1	0,3	0,9	0,7	0,3	0,5	0,2	1,2	0,4	0,3	0,0	0,4	1,1	0,4	1,1	0,5	2,6	0,6	-0,1	0,2		
		2011	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,4	0,4	0,3	0,9	0,6	0,3	0,1	0,3	0,8	0,3	0,9	0,4	2,6	0,5	0,1	0,2		
		2012	-0,2	0,2	0,8	0,8	0,4	0,4	0,2	1,1	0,6	0,3	0,1	0,3	0,8	0,2	1,0	0,4	2,6	0,5	0,0	0,2		
	Mayo	2009	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,1	-0,4	0,1	0,6	0,3	0,7	0,0	0,2	0,5	0,3	0,4		
		2010	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,4	-0,1	0,8	0,2	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,3	0,1	0,3	1,2	0,2	0,1	-0,1		
		2011	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,6	0,1	0,0	0,2	0,2	0,7	0,3	0,1	0,4	0,8	0,4	0,2	0,2		
		2012	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,3	0,0	0,6	0,1	0,0	0,2	0,2	0,7	0,3	0,2	0,4	0,8	0,4	0,2	0,2		
	Junio	2009	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,4	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,5	0,7	0,1	-0,2	-0,1	0,3	0,2	0,2		
		2010	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,7	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,2	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,2	-0,1	-0,1		
		2011	0,2	0,1	0,1	0,2	-0,5	0,3	0,0	-0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2	0,4	0,0	0,2	0,1	0,1		
		2012	0,1	0,0	0,1	0,1	-0,5	0,2	0,0	-0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,4	0,2	0,2	0,4	0,0	0,2	0,0	0,1		
	Julio	2009	-0,1	-0,5	-1,2	-0,8	-1,6	-1,6	-0,4	-0,7	-0,4	-0,7	-0,8	-0,1	-0,8	-0,9	-1,4	0,8	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6		
		2010	0,3	-0,3	-0,9	-1,1	-0,6	-1,8	-0,5	-0,4	0,4	-0,6	-0,1	0,1	-0,6	-0,4	-0,8	0,2	0,6	-0,3	-0,4	-0,1		
		2011	0,4	-0,3	-0,9	-1,2	-0,7	-1,3	-0,5	-0,6	0,1	-0,5	0,0	0,2	-0,3	-0,6	-0,9	0,4	0,4	-0,2	-0,3	-0,3		
		2012	0,4	-0,3	-0,9	-1,3	-0,7	-1,4	-0,5	-0,5	0,1	-0,5	0,1	0,2	-0,3	-0,5	-1,0	0,4	0,4	-0,2	-0,4	-0,3		
	Agosto	2009	0,3	0,6	0,2	0,4	0,2	2,1	0,4	-0,8	-0,2	0,4	0,2	-0,2	0,1	1,3	0,2	-0,1	0,6	0,5	0,2	0,3		
		2010	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	2,0	0,3	-0,7	-0,1	0,4	0,2	-0,1	0,1	1,0	0,9	0,0	1,0	0,5	-0,1	0,5		
		2011	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	1,8	0,3	-0,8	-0,1	0,3	0,3	0,1	-0,1	1,3	0,5	0,4	0,7	0,5	0,1	0,1		
		2012	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	1,8	0,3	-0,8	-0,1	0,3	0,3	0,2	-0,1	1,2	0,7	0,4	0,7	0,5	0,0	0,1		
	Septiembre	2009	-0,5	-0,2	0,7	-0,3	0,5	-0,4	0,2	1,9	-0,1	0,3	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,8	-0,2	-0,2	0,1	0,4	0,2		
		2010	-0,2	0,0	0,6	0,9	0,7	0,1	0,4	1,9	-0,1	0,4	-0,2	0,0	-0,4	0,0	1,0	0,8	-0,7	0,0	0,8	0,4		
		2011	-0,2	0,0	0,7	1,0	0,7	-0,1	0,3	1,9	0,2	0,5	0,0	0,1	-0,1	0,1	1,0	0,4	-0,3	0,2	0,6	0,5		
		2012	-0,2	0,0	0,7	1,0	0,7	-0,1	0,3	1,9	0,2	0,5	0,0	0,2	-0,1	0,1	0,9	0,4	-0,3	0,2	0,7	0,5		
	Octubre	2009	0,1	0,1	0,4	0,7	0,3	0,0	0,1	0,5	0,0	-0,5	-0,2	0,2	0,1	-0,2	0,9	-0,1	-0,4	0,2	0,3	0,0		
		2010	0,1	0,1	0,7	0,4	0,2	0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	0,6	-0,6	0,3	0,3	-0,1		
		2011	0,1	0,1	0,7	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,7	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,0		
		2012	0,1	0,1	0,7	0,3	0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,7	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,0		
	Noviembre	2009	-0,2	0,2	0,1	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,6	0,1	0,2	-0,1	0,3	0,8	0,6	0,7	-0,3	-2,6	0,3	0,0	0,0		
		2010	0,1	0,1	0,0	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	-0,2	0,3	0,3	0,1	-0,7	0,3	-1,5	0,3	0,2	0,1		
		2011	0,0	0,1	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	0,1	0,4	-2,2	0,2	0,1	0,0		
		2012	0,0	0,1	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	-0,3	0,4	-2,2	0,2	0,1	0,0		
	Diciembre	2009	0,9	0,3	0,2	0,0	-0,7	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	-0,5	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4	0,1	-0,2	0,6	0,2	-0,2		
		2010	1,2	0,5	0,4	0,6	-0,3	0,6	0,7	0,5	0,4	0,5	0,2	0,2	0,1	0,5	-0,2	0,5	0,5	1,0	0,6	0,1		
		2011	0,9	0,3	0,2	0,1	-0,5	0,3	0,5	0,4	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,4	0,4	0,2	0,5	0,4	-0,1		
		2012	1,0	0,3	0,2	0,1	-0,5	0,3	0,6	0,4	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,3	-0,3	0,4	0,2	0,5	0,5	-0,1		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

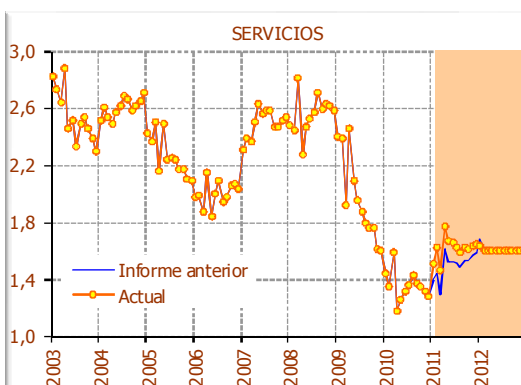
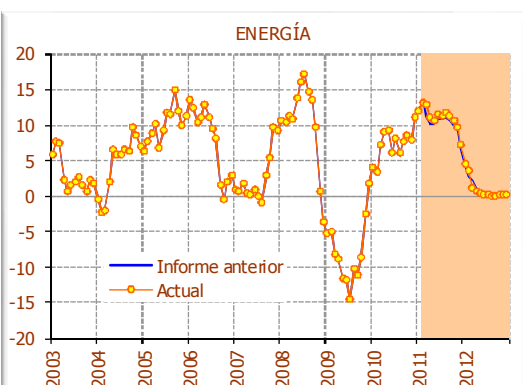
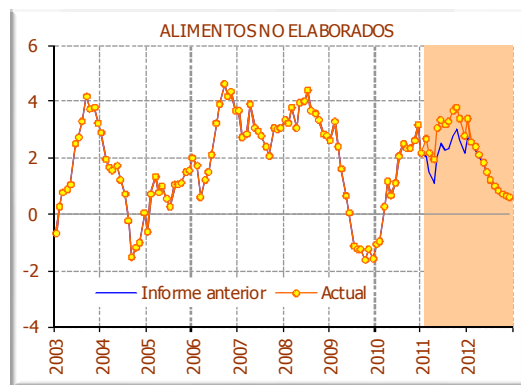
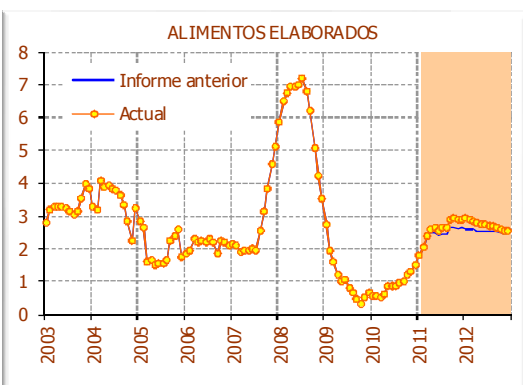
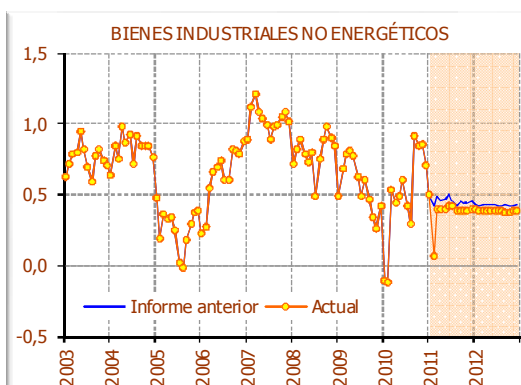
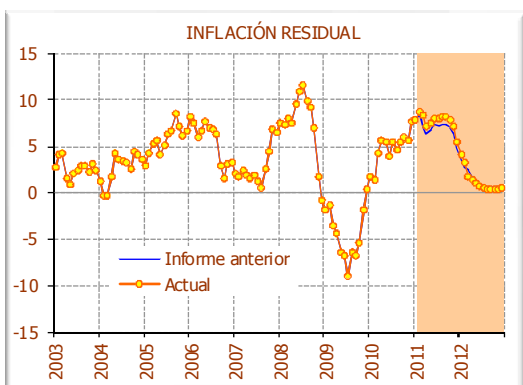
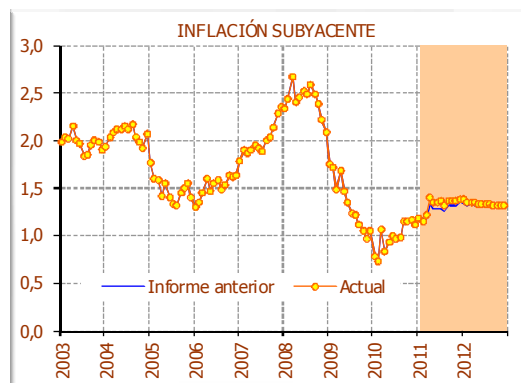
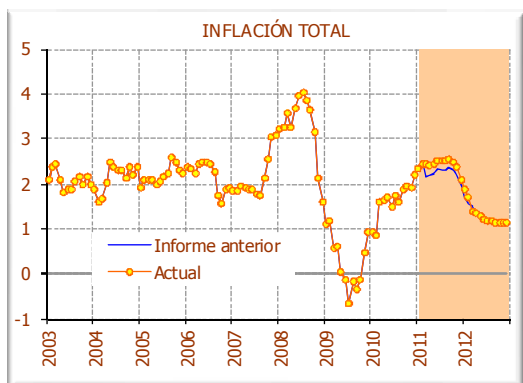
Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

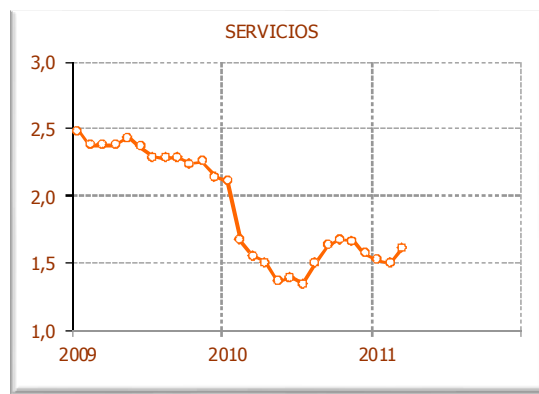
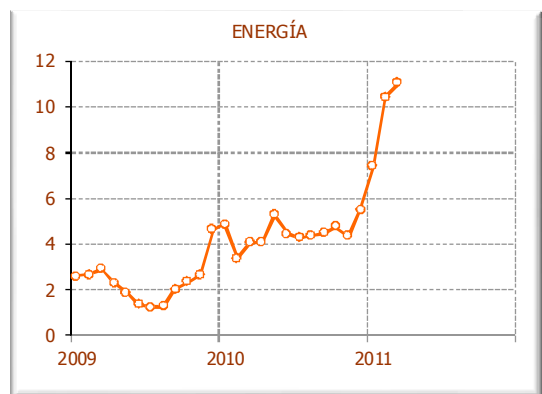
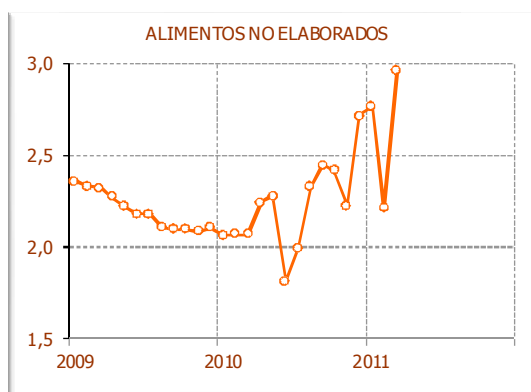
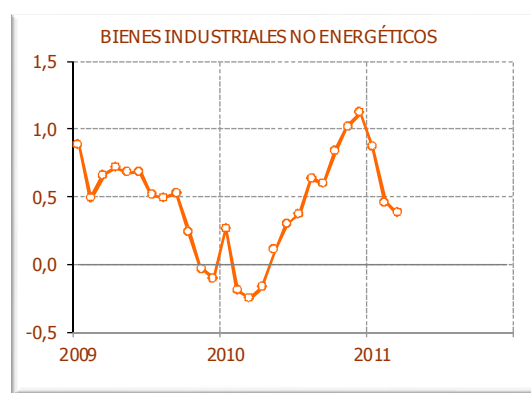
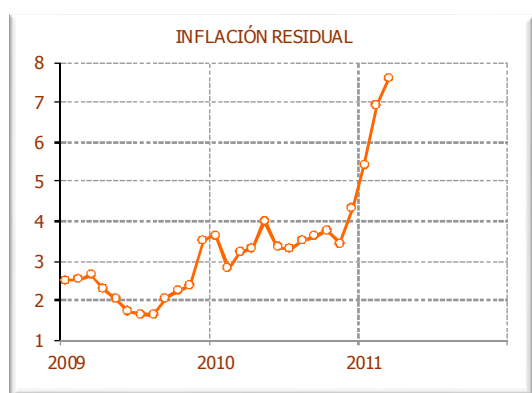
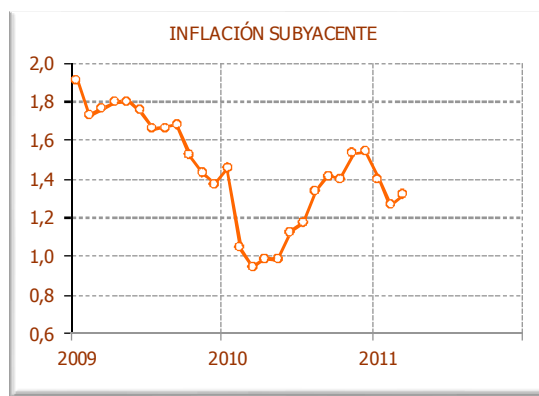
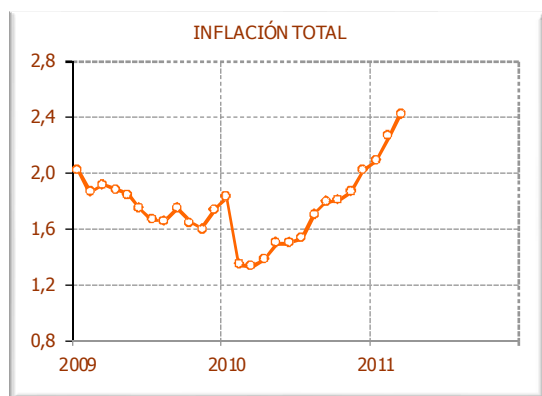
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 16 de marzo de 2011
Fecha informe anterior: 28 de febrero de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS PARA LA INFLACIÓN ANUAL DE 2011 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES



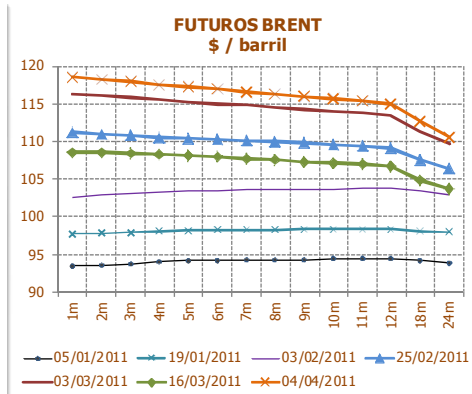
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de marzo de 2011



II.3. POLÍTICA MONETARIA

Las tensiones inflacionistas no se relajan y cada vez son más los motivos que justifican la inminente subida de tipos. Sin embargo, el potencial efecto perjudicial de dicha medida en las economías periféricas europeas preocupa cada vez más a los mercados en un contexto de creciente incertidumbre desde antiguos y nuevos frentes y descarta, por tanto, una subida de más de 0.25 pp. En

Gráfico II.3.1

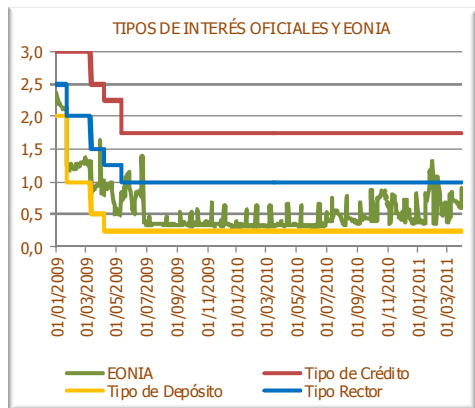


Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: Marzo de 2011

este contexto nuestras previsiones de inflación para la euro área vuelven a empeorar indicando que la tasa anual no volverá a niveles conformes al mandato del BCE hasta, por lo menos, enero de 2012. Las tasa media de inflación esperada se revisa una décima al alza para 2011 hasta el 2.4% y se mantiene en el 1.3% para 2012. Nuestras previsiones de la tasa media subyacente para 2011 y 2012 se mantienen, sin embargo, invariadas en el 1.3%.

Gráfico II.3.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: Marzo de 2011

ninguna tregua en el corto plazo. Tras algunas semanas estabilizado alrededor de sus máximos de final de febrero, el precio del petróleo Brent toca, por prime-

ra vez desde julio de 2008, el nivel de los 120 dólares por barril. El recrudecimiento del conflicto libio tras la intervención internacional y la intensificación de las protestas en Siria pueden estar favoreciendo este repunte. De igual forma, tras la ligera tregua dada por el impacto inicial del desastre natural en Japón, los precios de la mayoría de metales vuelven otra vez a máximos descontando la muy alta demanda que en el medio plazo requerirá la reconstrucción del país nipón. Por su parte, nada indica que los precios de los alimentos puedan abandonar en el corto plazo los máximos que alcanzaron el mes pasado. Además, las grandes economías emergentes, como Brasil o China, continúan revisando al alza sus expectativas de inflación y se comportan cada vez más peligrosamente como grandes exportadores de inflación hacia el resto del mundo.

Las crecientes tasas de inflación agregadas, la recuperación del flujo de crédito a empresas y familias y el sólido crecimiento de la masa monetaria de referencia dejan pocas dudas sobre el anuncio de una subida de tipos en la próxima reunión del BCE el 7 de abril.

En este contexto, la sugerencia por parte del BCE de una subida de tipos en su próxima reunión de abril ha llevado al euribor a superar por primera vez desde hace dos años el nivel del 2%. El eonia también reaccionó fuertemente al pasado anuncio de Trichet y augura, ahora si, una inminente subida de tipos. Cuando las condiciones de liquidez en la euro área se acercan poco a poco a sus niveles normales, el tipo interbancario empieza a acoplarse cada vez más al tipo rector (gráfico II.3.2), como ocurre en situaciones de normal liquidez. En este contexto, el swap eonia, variable de referencia para comprender el sentimiento del mercado sobre la evolución futura del tipo rector, contiene más potencial informativo en los diferenciales entre los swaps a distintos plazos que en sus niveles (como correspondería a una situación de perfecta normalización de la liquidez). Por tanto, se puede entender que el mercado da mayor probabilidad a la subida de tipos cuando la variación entre swaps a distintos vencimientos es mayor. Como muestra el gráfi-



El potencial efecto perjudicial de una subida de tipos en las economías periféricas europeas descarta una subida de más de 0.25 pp.

co II.3.3, el anuncio del BCE del 3 de marzo cambió radicalmente el momento en el que el mercado anticipa el cambio más notable en el eonia y por tanto, el momento en el que el mercado estima que el BCE llevará a cabo la primera subida de tipos.

Según dicho gráfico, el BCE podría tomar esta decisión en un plazo de entre 1 y 2 semanas.

Respecto al crédito inyectado al sistema por parte del BCE, en febrero las entidades de crédito europeas incrementaron ligeramente su acceso a la autoridad monetaria, aunque sus peticiones se mantuvieron aún en niveles históricamente reducidos (gráfico II.3.4). A pesar de la intención del BCE de reducir la dependencia de muchos bancos a su liquidez, nada indica que esto pueda ocurrir en el corto plazo tras el descubrimiento de un nuevo agujero de 24 mil millones de euros en el sistema financiero irlandés. Su situación se complica tanto que el BCE se ha visto forzado a flexibilizar muy notablemente las condiciones de garantías que los bancos irlandeses debían dar para recibir liquidez del BCE. Además el flujo de crédito al resto de la economía parece empezar a confirmar su recuperación tras varios meses de incrementos de sus tasas anuales. Así, el crédito a las empresas no financieras vuelve a aumentar en febrero hasta el 0.6% interanual y el crédito a las familias se mantiene en los altos niveles del mes pasado, situándose en el 3.0% interanual.

Por su parte, tras su ligera ralentización el mes pasado, en febrero la masa monetaria de referencia del BCE, M3, aceleró su crecimiento en cinco décimas hasta el 2.0% interanual despertando nuevas dudas sobre los riesgos inflacionistas en la euro área.

En relación a su programa de compra de deuda pública, tras otras tres semanas inactivo, hace dos semanas el BCE intervino en el mercado secundario adquiriendo bonos soberanos, previsiblemente portugueses, por valor de 432 millones de euros (gráfico II.3.5). La semana pasada

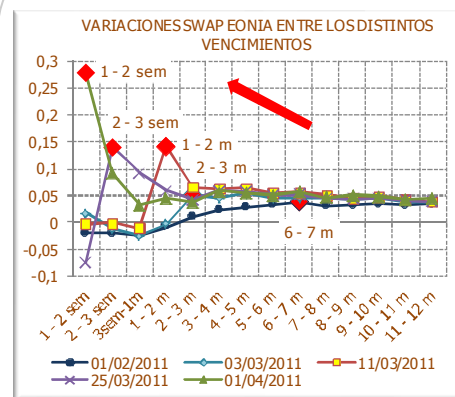
el BCE no compró deuda pública. El objetivo de dicha intervención no parece ser otro que el de evitar excesivos repuntes derivados de la creciente incertidumbre provocada por la caída del gobierno luso esa misma semana. Tras el vencimiento

de 1.054 millones la semana pasada, los balances de la autoridad monetaria europea acumulan

76.589 millones de euros en bonos soberanos. A pesar de la reciente decisión de los países de la zona euro de flexibilizar el fondo de rescate para poder comprar deuda pública en el mercado primario, la intervención del BCE en el mercado secundario la semana pasada

sugiere su intención de seguir con este programa para así ganar tiempo hasta que se concreten las condiciones del rescate al país luso. Cada vez son más los motivos que despejan las dudas sobre la inminencia de dicho rescate. En primer lugar, cuando la reacción decidida del país luso debería ser más sólida que nunca, la incertidumbre alcanza su nivel máximo bajo un vacío de poder que no hará más que despertar más dudas en los mercados. Segundo, resulta muy improbable que Portugal sea capaz de hacer frente a las altísimas necesidades de financiación que se le presentan en los próximos 3 meses (alrededor de 10.000 millones de euros), sobre todo cuando sus títulos soberanos a 10 años ya se han estabilizado por encima del 8% y los de 5 años ya han superado el 9%. Por último, las dudas sobre la economía lusa pueden agudizarse aún más tras noticias como el muy reciente reconocimiento de

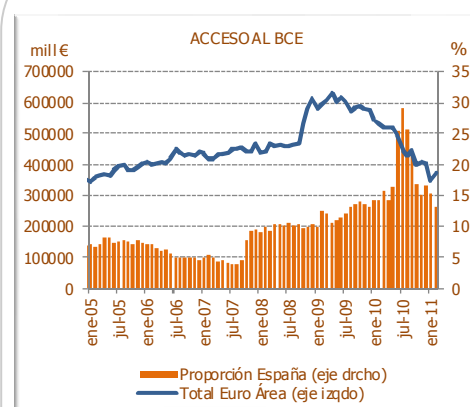
Gráfico II.3.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: Marzo de 2011

Gráfico II.3.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

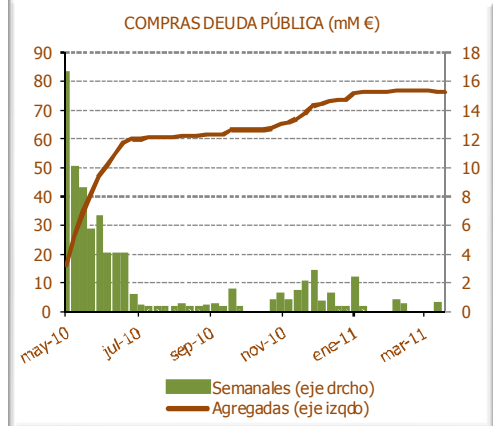
Fecha: Marzo de 2011



mayores cifras de déficit público en 2010 respecto a las que inicialmente se publicaron.

Haciendo balance, las crecientes tasas de inflación agregadas, la recuperación del flujo de crédito a empresas y familias y el sólido crecimiento de la masa monetaria de referencia dejan pocas dudas sobre el

Gráfico II.3.5



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de marzo de 2011

anuncio de una subida de tipos en la próxima reunión del BCE el 7 de abril. La ligera contracción de algunos indicadores adelantados en la última observación de marzo no parece que vaya hacer cambiar de idea al BCE que con toda probabilidad leerá ese

dato exclusivamente como la consecuencia normal del surgimiento de nuevas fuentes de incertidumbre a nivel global. Sin embargo, resulta muy difícil descartar que la subida de tipos no vaya a minar más aún la recuperación de determinadas economías periféricas. El impacto negativo de dicha medida puede venir de la contracción de su ya débil demanda doméstica, fruto del mayor coste de financiación que sufrirán familias y empresas, o de la ralentización de la que hasta ahora es el principal motor de muchas de estas economías, la demanda exterior, fruto de las presiones apreciatorias que el euro puede sufrir con la normalización de la política monetaria a un solo lado del Atlántico. Aunque el recrudecimiento de la crisis de deuda pública en Portugal e Irlanda suavizará este último efecto empujando al euro a la baja, en cualquier caso, teniendo en cuenta estos riesgos no esperamos que la muy probable subida de tipos del próximo 7 de abril supere los 0,25 pp.

Cuadro II.3.1

INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA EURO AREA				
	mar-11	feb-11	Media 12 meses	ene 08 - ult. Observ.
IPCA (% interanual) ¹	2,60	2,40	1,79	
Euribor 12 meses (%)	1,92	1,71	1,42	
Eonia (%)	0,90	0,69	0,49	
Swap Eonia 1m (%)	0,95	0,76	0,52	
Swap Eonia 3m (%)	1,02	0,85	0,60	
Swap Eonia 12m (%)	1,44	1,24	0,76	
Prestamo neto a Entidades Financieras (mM €) ²	374,3	349,3	462,9	
Crédito a Empresas No Financieras (% interanual) ²	0,6	0,5	-1,2	
Crédito a Familias (% interanual) ²	3,0	3,1	2,7	
M3 (% interanual) ³	2,0	1,5	0,9	
Compras de Deuda Pública (mM €) ²	0,801	0,711	7,696	

1. Última observación, dato provisional

2. Datos retrasados, referidos a feb-11 y ene-11 respectivamente

3. Primera observación: Mayo 2010

Fuente: ECB, Eurostat, DataStream & BIAM



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Equipo	material		
TASA MEDIA ANUAL	2007	1,9	0,5	3,2	3,7	2,7	
	2008	-11,3	-3,2	-3,9	-2,7	-3,7	
	2009	-15,9	-4,6	-13,7	-11,6	-11,2	
	2010	11,1	2,5	4,5	6,4	5,3	
	2011	5,5	-0,4	2,9	1,4	1,7	
	2012	5,7	0,1	2,3	2,5	2,2	
TASAS INTERANUALES	2010	II	12,5	0,3	-1,7	2,6	1,5
		III	18,7	2,5	5,6	7,8	6,8
		IIII	8,8	4,1	6,7	7,6	6,7
		TIV	5,1	3,2	7,3	7,4	6,3
	2011	II	8,1	1,4	7,3	5,7	5,2
		III	3,6	-0,6	3,2	1,4	1,6
		IIII	5,6	-1,2	1,4	-0,2	0,5
		TIV	4,9	-1,4	0,1	-1,1	-0,3
	2012	II	3,0	-0,9	-0,2	-0,5	-0,2
		III	5,7	0,0	1,8	2,0	1,9
		IIII	6,4	0,5	3,3	3,7	3,1
		TIV	7,6	0,9	4,4	4,8	4,1

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2011

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Enero	1,6	2,1	2,4	-12,4	0,3	5,9	-0,4
Febrero	1,3	2,8	0,7	-13,0	1,0	5,6	-0,4
Marzo	2,1	2,3	0,0	-14,2	3,4	4,2	0,2
Abril	0,9	3,5	-0,7	-15,3	5,3	2,3	1,4
Mayo	2,1	3,0	-2,0	-14,8	7,2	1,4	1,9
Junio	2,0	2,6	-2,3	-14,8	7,8	1,1	2,2
Julio	2,8	2,6	-2,0	-13,1	7,1	0,9	2,7
Agosto	2,5	2,4	-4,4	-10,9	6,7	0,6	3,1
Septiembre	4,1	3,1	-8,6	-7,2	6,3	0,1	3,6
Octubre	2,8	2,4	-7,5	-7,5	6,1	-0,1	3,8
Noviembre	1,9	3,0	-8,9	-5,9	6,0	-0,4	4,2
Diciembre	2,2	2,2	-10,7	-3,2	6,9	-0,5	4,2

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

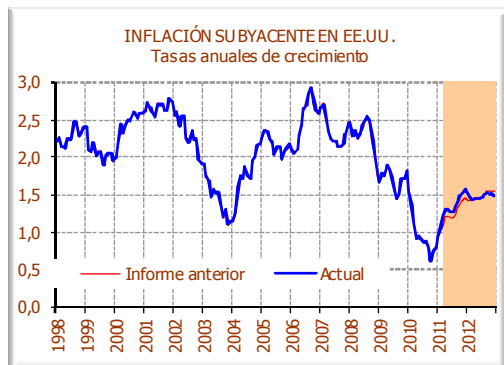
Fecha: 17 de marzo de 2011



III.2. INFLACIÓN

En EE.UU., durante el mes de Febrero, el **índice general** de precios al consumo subió en tasa mensual un 0.49%¹, algo por encima del 0.34% previsto. La tasa anual subió del 1.63% hasta el 2.11%. Por su parte, el **índice subyacente** experimentó un aumento mensual del 0.38%, frente al 0.31% previsto. La tasa anual sube del 0.95% al 1.09%.

Gráfico III.2.1



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2011

La ligera desviación al alza observada en relación a las previsiones en el índice subyacente se explica en su totalidad, por segundo mes consecutivo, por el grupo de bienes industriales no energéticos, pues el grupo de servicios en su conjunto experimentó la subida prevista.

Dentro de los bienes industriales no energéticos la desviación al alza viene determinada por los precios de los **bienes duraderos** y en especial por los precios de los **automóviles**

que aumentan con fuerza respecto a los datos de Enero.

Por el contrario, los bienes no duraderos experimentan un evolución ligeramente más moderada de lo previsto.

En cuanto a los **precios de importación y de producción**, relativos a los bienes duraderos se registró una sorpresa al alza en los precios de producción y

un dato más moderado de lo previsto en los precios de importación. Por otro lado, los precios de importación y producción de los bienes no duraderos estuvieron en línea con las previsiones.

Los precios de los automóviles y la crisis en Libia elevan las expectativas para el año 2011 hasta una tasa anual media del 2.5% (± 0.96). La inflación podría estabilizarse en el año 2012 en valores del entorno del 1.7% (± 1.66).

Dentro del grupo de servicios, aunque en términos agregados, el comportamiento fue igual al previsto, caben destacar ligeras innovaciones al alza en servicios médicos y comunicación, compensadas con los alquileres efectivos.

En efecto, los **alquileres efectivos de la vivienda**, registraron un dato de inflación inferior a lo previsto, frenando el proceso de aumento de precios que se venía observando en los últimos meses.

Sobre la base de todo lo anterior, las **expectativas sobre la inflación subyacente** empeoran ligeramente respecto al informe del mes pasado, esencialmente, como se ha comentado, por los precios de los bienes industriales duraderos (véase Gráfico III.2.1).

Por lo que se refiere a los precios de los **alimentos**, éstos registraron una evolución algo por encima de la esperada, centrada en los alimentos para el hogar y más concretamente en las frutas y hortalizas frescas y en sopas y alimentos congelados. Los precios de las materias primas alimentarias registraron en Febrero una subida algo superior a la prevista deteriorando adicionalmente las previsiones sobre este grupo.

En cuanto a los precios de la **energía**, se registró un aumento algo superior a lo pre-

Se registró una innovación al alza en los precios de los bienes duraderos y especialmente en los automóviles.

1. En nuestros informes, en relación con el IPC de EE.UU., se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario.



Frenazo en el proceso de aumento de los precios de los alquileres.

visto por el precio de los carburantes ante una subida imprevista del precio del crudo a lo largo del mes, como consecuencia de la crisis libia. La subida del West Texas por la crisis libia fue muy significativa, pero los futuros a medio plazo apenas cambian respecto al mes pasado (véase Gráfico III.2.2). Están por ver las consecuencias de la tragedia en Japón sobre la evolución de los precios de las materias primas en general y del crudo en particular.

Con este escenario, para el **IPC general** se prevé un repunte en los próximos meses hasta el 2.8% para moderar hasta 1.6% a mediados del año próximo. **Para el mes de Marzo** se prevé un aumento mensual del 0.92% (± 0.13), subiendo la tasa anual del 2.11% al 2.63% (ver Gráfico III.2.3).

Para la **inflación subyacente**, la previsión es de un aumento mensual del 0.33% (± 0.11), con lo que la tasa anual subiría del 1.09% actual al 1.22%.

Para los años **2011 y 2012** se prevén unas tasas anuales medias para la **inflación subyacente** del 1.31% (± 0.25)² y 1.48% (± 0.65) respectivamente, lo que representa una ligera desviación al alza para el año 2011 respecto al informe del pasado mes (Cuadro III.2.1 y Gráfico III.2.1).

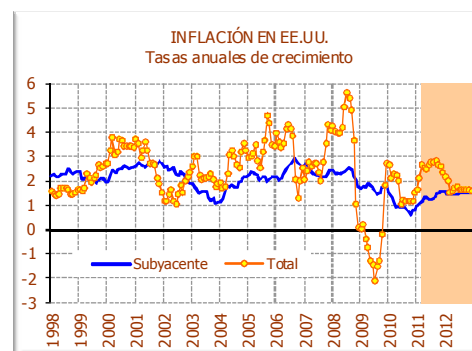
Por otro lado, se espera que la **inflación total anual media** se sitúe en el 2.51% (± 0.96) en 2011, y en el 1.71% (± 1.66) en 2012; lo que representa una revisión al alza para el año 2011 y a la baja para el 2012 (véase Cuadro III.2.1).

2. Considerando un intervalo de confianza del 80% para todos los índices.

3. El PCE (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente **-PCE subyacente³** que es el indicador de inflación más seguido por la Fed, e introduciendo en los modelos el dato del IPC, nuestra previsión para el dato del PCE subyacente de Febrero es de una tasa anual del 0.86%. Para el período 2011-12, nuestras expectativas sobre el PCE subyacente se mantienen y quedan dentro del intervalo central fijado por la Fed en su última reunión de Enero, aunque para este año se sitúan

Gráfico III.2.3



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2011

Fuertes aumentos en el corto plazo de los precios del crudo por la crisis libia, a la espera de las consecuencias de la tragedia de Japón.

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.

Tasas anuales de crecimiento

		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2008	3,8	2,3	2,3	2,3	
	2009	-0,4	1,7	1,5	1,9	
	2010	1,6	1,0	1,3	1,1	
	2011	2,5	1,3	1,0	0,9	
	2012	1,7	1,5	1,3	1,2	
TASAS ANUALES	2010	Septiembre	1,1	0,8	1,1	1,0
		Octubre	1,2	0,6	0,9	0,8
		Noviembre	1,1	0,8	0,9	0,8
		Diciembre	1,5	0,8	0,8	0,8
	2011	Enero	1,6	1,0	0,8	0,8
		Febrero	2,1	1,1	0,8	0,9
		Marzo	2,6	1,2	0,8	0,9
		Abril	2,5	1,3	0,9	0,9
		Mayo	2,5	1,3	0,9	0,9
		Junio	2,6	1,3	0,9	0,9

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal
(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de febrero de 2011

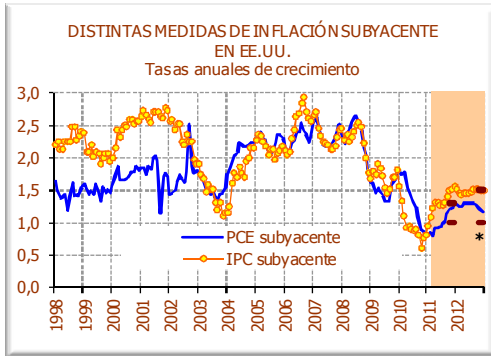


justo en el límite superior (ver informe⁴) (Gráfico III.2.4).

Conclusión:

Los precios del crudo repuntaron con fuerza por la crisis libia, aunque se considera de forma transitoria y a medio plazo se mantienen las expectativas. Todo ello, a la espera de las repercusiones de la tragedia de Japón.

Gráfico III.2.4



(*) Última tendencia central prevista por la Fed (tasa anual del cuarto trimestre sobre cuarto trimestre del año anterior).

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de febrero de 2011

Las materias primas agrícolas siguen subiendo con fuerza en origen. Sin embargo, la traslación a precios finales sigue siendo poco significativa.

Los precios de los alquileres efectivos de la vivienda registraron este mes un frenazo en su proceso de subidas.

La innovación más significativa se registró en los precios de los bienes duraderos, y más concretamente en los automóviles, apoyado en el comportamiento alcista de los precios de fábrica.

En definitiva, las expectativas se modifican al alza para este año, y se mantienen para el año próximo. Por lo que la Fed tendría vía libre para mantener su política monetaria.

Por todo ello, las expectativas se modifican sólo para 2011 son al alza.

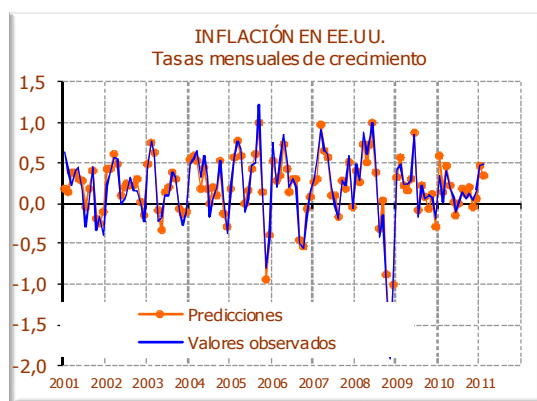
Nuestras predicciones sobre el PCE subyacente se mantienen dentro del intervalo central del nuevo escenario de la FED. No obstante, nuestra previsión para el año 2011 se sitúa ya en el límite superior.

4. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/fomcminutes20110126.pdf>



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESTADOS UNIDOS

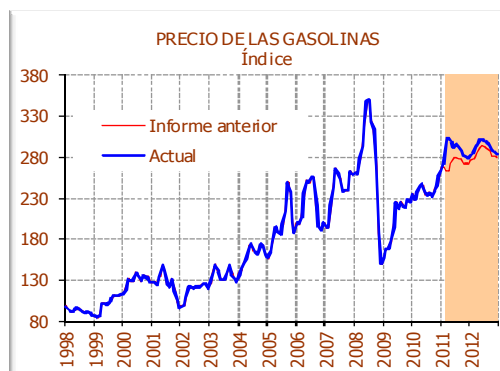
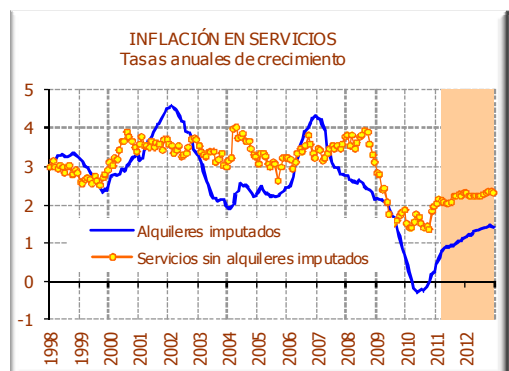
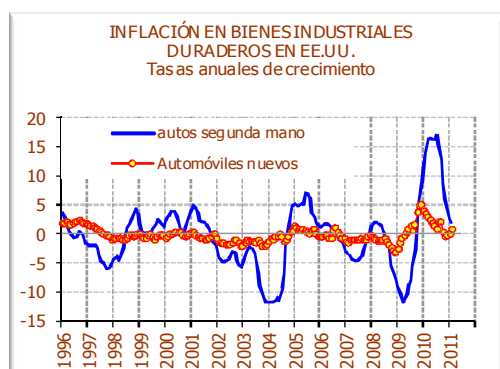
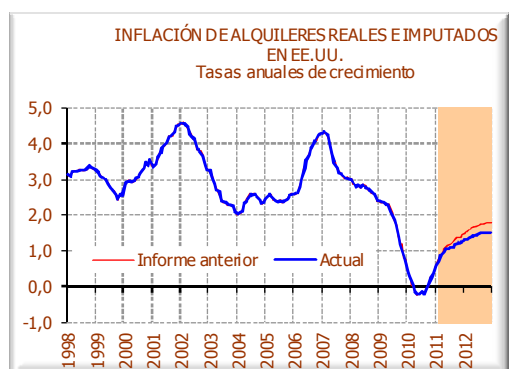
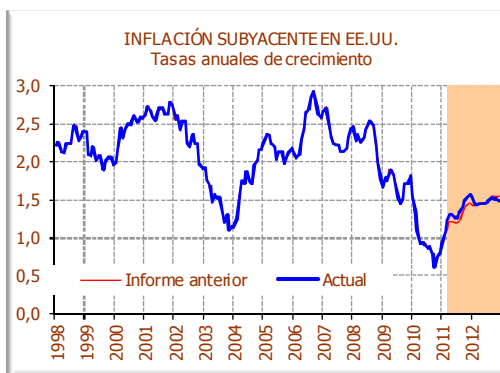
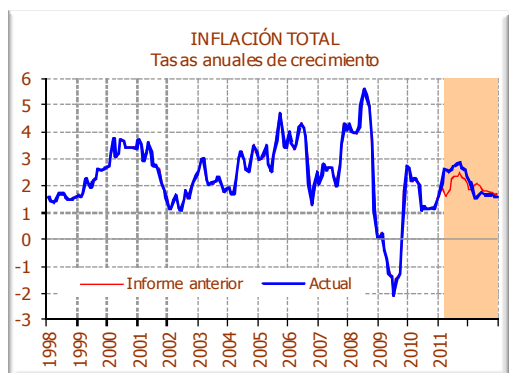
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU. Tasas mensuales, Febrero de 2011				
	Imp. Relativa Dic. 2009	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100,0	0,49	0,34	0,13
Sin alquileres imputados	76,4	0,61	0,41	0,17
INFLACIÓN SUBYACENTE	77,7	0,38	0,31	0,11
Sin alquileres imputados	54,1	0,49	0,41	0,15
Manufacturas no energéticas	21,3	0,61	0,43	0,27
Sin tabaco	20,4	0,63	0,45	0,25
- Bienes duraderos	10,0	0,49	-0,13	0,32
- Bienes no duraderos	11,3	0,68	0,92	0,39
Servicios no energéticos	56,4	0,29	0,27	0,14
- Servicios sin alquileres imputados	32,8	0,41	0,39	0,21
- Alquileres imputados	23,6	0,11	0,09	0,12
INFLACIÓN RESIDUAL	22,3	0,88	0,43	0,47
Alimentos	13,7	0,40	0,24	0,25
Energía	8,6	1,61	0,72	1,12



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2011

OTROS GRÁFICOS SOBRE LA INFLACIÓN EN ESTADOS UNIDOS



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.															
Tasas anuales de crecimiento															
		IPC													
		Subyacente						TOTALIntervalo de confianza 80% *			Residual			TOTAL 100%Intervalo de confianza 80% *	
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios						Alimentos	Energía	TOTAL		
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total								
IR Diciembre 09		10,0%	11,3%	21,3%	23,6%	32,8%	56,4%	77,7%		13,7%	8,6%	22,3%			
	2003	-3,2	-0,7	-2,0	2,4	3,3	2,9	1,5		2,1	12,2	5,3	2,3		
	2004	-2,3	0,4	-0,9	2,3	3,6	2,9	1,8		3,4	10,9	6,0	2,7		
	2005	0,4	0,6	0,5	2,3	3,1	2,8	2,2		2,4	16,9	7,6	3,4		
	2006	-0,7	1,2	0,3	3,5	3,3	3,4	2,5		2,3	11,2	5,8	3,2		
	2007	-1,7	1,0	-0,4	3,4	3,4	3,4	2,3		4,0	5,5	5,1	2,9		
	2008	-1,4	1,7	0,1	2,5	3,6	3,1	2,3		5,5	13,9	9,0	3,8		
	2009	-0,9	3,4	1,3	1,7	2,0	1,9	1,7		1,8	-18,4	-6,8	-0,4		
	2010	1,3	0,8	1,1	0,0	1,6	0,9	1,0		0,8	9,5	4,0	1,6		
	2011	-0,4	1,2	0,5	0,9	2,1	1,6	1,3	± 0,25	3,1	12,1	6,6	2,5	± 0,96	
	2012	-0,9	1,5	0,4	1,3	2,3	1,9	1,5	± 0,65	2,8	1,9	2,4	1,7	± 1,66	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2010	Enero	2,5	3,3	2,9	0,4	1,5	1,0	1,6		-0,4	19,1	6,4	2,6	
		Febrero	2,3	2,6	2,5	0,3	1,4	0,9	1,3		-0,2	14,4	4,9	2,1	
		Marzo	2,2	1,6	1,9	0,0	1,4	0,8	1,1		0,2	18,3	6,6	2,3	
		Abril	1,9	0,5	1,2	-0,2	1,6	0,8	0,9		0,5	18,5	6,9	2,2	
		Mayo	1,6	0,5	1,1	-0,3	1,7	0,9	0,9		0,7	14,7	5,8	2,0	
		Junio	1,3	0,6	1,0	-0,2	1,7	0,9	0,9		0,7	3,0	1,6	1,1	
		Julio	1,5	0,6	1,0	-0,2	1,5	0,8	0,9		0,9	5,2	2,5	1,2	
		Agosto	2,3	0,5	1,3	-0,3	1,4	0,7	0,9		1,0	3,8	2,1	1,1	
		Septiembre	1,6	0,0	0,8	-0,1	1,4	0,8	0,8		1,4	3,8	2,3	1,1	
		Octubre	0,3	-0,1	0,1	0,0	1,4	0,8	0,6		1,4	5,9	3,1	1,2	
		Noviembre	-0,5	0,1	-0,2	0,2	1,8	1,1	0,8		1,5	3,9	2,5	1,1	
		Diciembre	-0,9	0,0	-0,4	0,3	2,0	1,3	0,8		1,5	7,7	3,9	1,5	
	2011	Enero	-0,9	0,5	-0,2	0,5	2,0	1,4	1,0		1,8	7,3	4,0	1,6	
		Febrero	-0,5	0,4	0,0	0,6	2,1	1,5	1,1		2,3	11,0	5,6	2,1	
		Marzo	-0,3	0,8	0,3	0,8	2,1	1,6	1,2	± 0,11	2,4	15,4	7,5	2,6	± 0,13
		Abril	-0,1	1,2	0,6	0,9	2,1	1,6	1,3	± 0,19	2,5	13,4	6,8	2,5	± 0,45
		Mayo	-0,1	1,2	0,6	0,9	2,0	1,6	1,3	± 0,26	2,8	12,3	6,5	2,5	± 0,83
		Junio	-0,2	1,2	0,5	0,9	2,0	1,6	1,3	± 0,32	3,0	14,0	7,4	2,6	± 1,19
		Julio	-0,5	1,1	0,4	0,9	2,1	1,6	1,3	± 0,35	3,4	14,9	7,9	2,8	± 1,50
		Agosto	-0,7	1,2	0,3	1,0	2,2	1,7	1,3	± 0,38	3,5	14,5	7,8	2,8	± 1,74
		Septiembre	-0,6	1,5	0,5	1,0	2,2	1,7	1,4	± 0,41	3,5	14,5	7,8	2,8	± 1,89
		Octubre	-0,3	1,7	0,8	1,0	2,3	1,8	1,5	± 0,45	3,7	11,4	6,7	2,7	± 1,99
		Noviembre	0,0	1,7	0,9	1,1	2,2	1,8	1,5	± 0,49	3,8	10,1	6,3	2,6	± 2,05
		Diciembre	0,0	1,7	0,9	1,1	2,3	1,8	1,6	± 0,53	3,9	6,8	5,1	2,4	± 2,11
2012	Enero	-0,2	1,5	0,7	1,2	2,3	1,8	1,5	± 0,57	3,7	5,3	4,4	2,2	± 2,16	
	Febrero	-0,7	1,6	0,5	1,2	2,2	1,8	1,5	± 0,61	3,5	4,1	3,7	2,0	± 2,23	
	Marzo	-0,9	1,6	0,4	1,2	2,2	1,8	1,4	± 0,63	3,3	-0,4	1,8	1,5	± 2,32	
	Abril	-0,9	1,6	0,4	1,3	2,2	1,9	1,5	± 0,66	3,1	0,2	1,9	1,6	± 2,36	
	Mayo	-1,0	1,6	0,4	1,3	2,2	1,9	1,5	± 0,66	2,9	1,8	2,4	1,7	± 2,36	
	Junio	-1,0	1,5	0,4	1,3	2,2	1,9	1,5	± 0,66	2,8	2,8	2,8	1,8	± 2,36	
	Julio	-0,9	1,5	0,4	1,4	2,2	1,9	1,5	± 0,66	2,6	1,8	2,3	1,7	± 2,36	
	Agosto	-0,9	1,5	0,4	1,4	2,3	1,9	1,5	± 0,66	2,5	1,3	2,0	1,6	± 2,36	
	Septiembre	-1,0	1,5	0,4	1,4	2,3	2,0	1,5	± 0,66	2,4	1,7	2,1	1,7	± 2,36	
	Octubre	-1,1	1,4	0,3	1,5	2,3	2,0	1,5	± 0,66	2,2	1,6	2,0	1,6	± 2,36	
	Noviembre	-1,2	1,4	0,2	1,4	2,3	2,0	1,5	± 0,66	2,2	1,8	2,0	1,6	± 2,36	
	Diciembre	-1,2	1,4	0,2	1,4	2,3	2,0	1,5	± 0,66	2,1	1,9	2,0	1,6	± 2,36	

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
IR Diciembre 09			IPC									TOTAL 100%	
			Subyacente					TOTAL	Residual				
			Bienes Industriales no energéticos			Servicios			Alimentos	Energía	TOTAL		
			Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios						Total
IR Diciembre 09			10,0%	11,3%	21,3%	23,6%	32,8%	56,4%	77,7%	13,7%	8,6%	22,3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2009	0,2	-0,4	-0,1	0,2	0,6	0,4	0,3	0,4	2,0	1,0	0,4
		2010	0,2	-0,5	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,6	2,8	1,4	0,3
		2011	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,9	2,4	1,5	0,5
		2012	0,0	-0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,7	1,0	0,8	0,3
	Febrero	2009	0,2	1,5	0,8	0,1	0,4	0,3	0,4	-0,2	2,4	0,7	0,5
		2010	0,0	0,8	0,4	0,0	0,3	0,2	0,2	0,0	-1,7	-0,7	0,0
		2011	0,49	0,71	0,61	0,11	0,41	0,29	0,38	0,40	1,61	0,88	0,49
		2012	0,0	0,8	0,4	0,1	0,3	0,3	0,3	0,1	0,5	0,3	0,3
	Marzo	2009	0,0	1,9	1,0	0,2	0,2	0,2	0,4	-0,3	-0,7	-0,4	0,2
		2010	-0,1	0,9	0,5	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	2,7	1,1	0,4
		2011	0,1	1,4	0,8	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	6,8	2,9	0,9
		2012	-0,1	1,4	0,7	0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	2,2	0,9	0,5
	Abril	2009	0,1	1,0	0,6	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,2	1,3	0,3	0,2
		2010	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	1,4	0,6	0,2
		2011	0,0	0,3	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	-0,3	0,0	0,1
		2012	0,0	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1
	Mayo	2009	0,2	-0,4	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2	4,0	1,3	0,3
		2010	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,7	0,3	0,1
		2011	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3	-0,4	0,1	0,0
		2012	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2	1,2	0,6	0,2
	Junio	2009	0,3	-0,8	-0,3	0,0	0,3	0,2	0,1	0,0	9,9	3,6	0,9
		2010	0,0	-0,7	-0,4	0,1	0,3	0,2	0,0	-0,1	-1,3	-0,5	-0,1
		2011	-0,1	-0,8	-0,4	0,1	0,2	0,2	0,0	0,2	0,3	0,2	0,1
		2012	-0,1	-0,8	-0,5	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	1,3	0,6	0,1
	Julio	2009	-0,1	-0,7	-0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	-0,2	-1,7	-0,8	-0,2
		2010	0,1	-0,8	-0,4	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,1	0,0
		2011	-0,1	-0,8	-0,5	0,1	0,3	0,2	0,0	0,3	1,1	0,6	0,1
		2012	-0,1	-0,8	-0,5	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
	Agosto	2009	-0,7	0,5	-0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	1,5	0,6	0,2
		2010	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
		2011	-0,2	0,6	0,2	0,0	0,3	0,2	0,2	0,3	-0,2	0,1	0,2
		2012	-0,2	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	-0,7	-0,2	0,1
	Septiembre	2009	0,2	1,7	1,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	-1,3	-0,6	0,1
		2010	-0,4	1,2	0,5	0,0	0,1	0,0	0,2	0,3	-1,3	-0,3	0,1
		2011	-0,3	1,5	0,7	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	-1,2	-0,3	0,1
		2012	-0,3	1,5	0,7	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	-0,9	-0,2	0,1
	Octubre	2009	1,2	0,4	0,8	0,0	0,1	0,1	0,3	0,1	-1,5	-0,5	0,1
		2010	-0,2	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,3	0,1
		2011	0,1	0,5	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	-2,2	-0,7	0,0
		2012	0,0	0,5	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	-2,3	-0,8	-0,1
	Noviembre	2009	0,4	-0,4	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	2,4	0,8	0,1
		2010	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,5	0,2	0,0
		2011	-0,1	-0,3	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,7	-0,2	0,0
		2012	-0,1	-0,3	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,2	0,0
	Diciembre	2009	0,3	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,2	0,2	-0,8	-0,2	-0,2
		2010	-0,1	-0,9	-0,5	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	2,8	1,2	0,2
		2011	-0,1	-0,9	-0,5	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,3	-0,2	0,1	0,0
		2012	-0,1	-1,0	-0,6	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,2	-0,2	0,1	-0,1

Fuente: BLS & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2011



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

En Febrero, todos los indicadores relativos al sector residencial americano se comportaron peor de lo previsto¹.

Los embargos están distorsionando el comportamiento de algunas series, en especial la de los precios de la vivienda usada.

En contra de lo previsto, el sector residencial se hunde a mínimos históricos en permisos, viviendas iniciadas y venta de viviendas nuevas.

Los **permisos de vivienda** registraron un descenso mensual del 8.2%², frente al aumento del 3.4% previsto. Por su parte, el número de **viviendas iniciadas** registró un descenso mensual del 22.5% frente al 4.5% esperado (ver Gráficos III.3.1, III.3.1b, III.3.2 y III.3.2b).

La **vivienda nueva** experimentó un descenso intermensual del 16.9% frente al aumento previsto del 7.2%; mientras que los precios se desploman, aunque esta serie de precios tiene un comportamiento muy volátil por lo que el dato hay que tomarlo con cautela (véanse Gráficos III.3.3, III.3.3b, III.3.4 y III.3.4b).

La venta de **viviendas de segunda mano** registró un descenso mensual del 9.6% frente al aumento del 1.4% previsto. Por otro lado, los precios bajaron algo más

de lo esperado, registrando un descenso del 5.2% anual (véanse Gráficos III.3.5, III.3.5b, III.3.6 y III.3.6b).

Por otro lado cabe destacar que el alto número de embargos está condicionando los precios en el sector, en especial los relativos a la vivienda de segunda mano.

El sector ha registrado mínimos históricos en varios indicadores a la vez: permisos, viviendas iniciadas y ventas de vivienda nueva. Las innovaciones han sido fuertemente a la baja por lo que la esperada suave y lenta recuperación se pospone en el tiempo.

Para **Marzo**, sólo se prevén aumentos mensuales en viviendas iniciadas y ventas de vivienda nueva; el resto de indicadores previsiblemente tendrán un ligero deterioro adicional.

Gráfico III.3.1

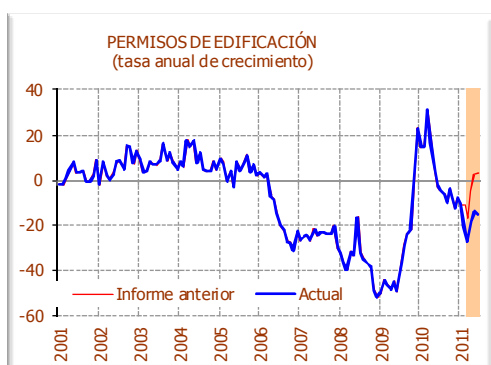


Gráfico III.3.1.b

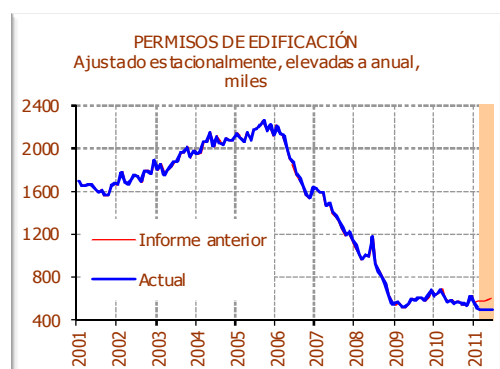


Gráfico III.3.2

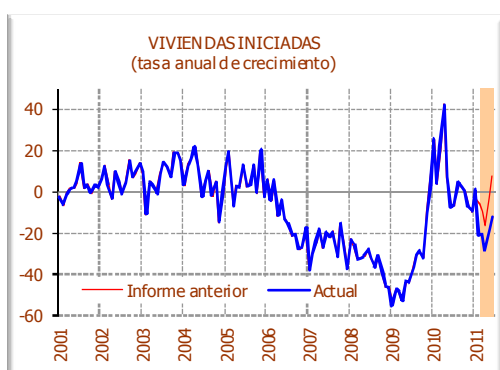


Gráfico III.3.2b



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de marzo de 2011

1. Se recomienda al lector el seguimiento de las series en niveles.

2. Ajustados estacionalmente y elevados a anual.



Gráfico III.3.3

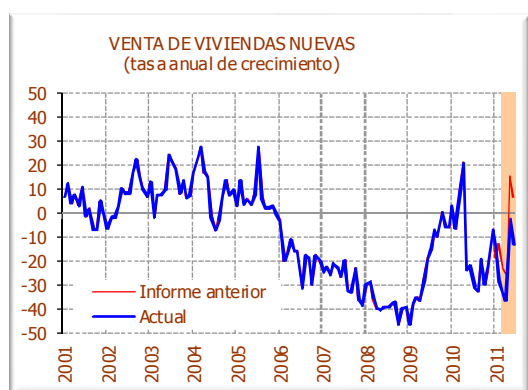


Gráfico III.3.3b

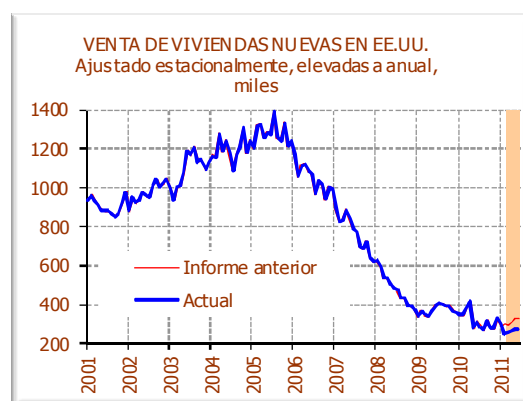


Gráfico III.3.4

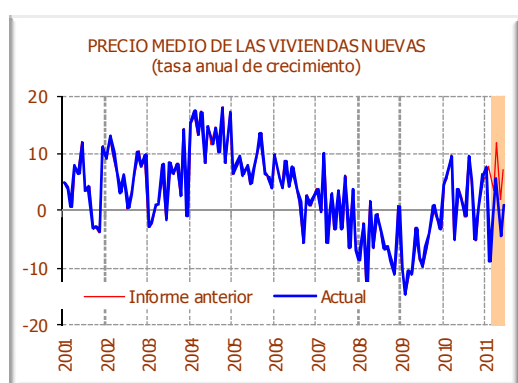


Gráfico III.3.4b

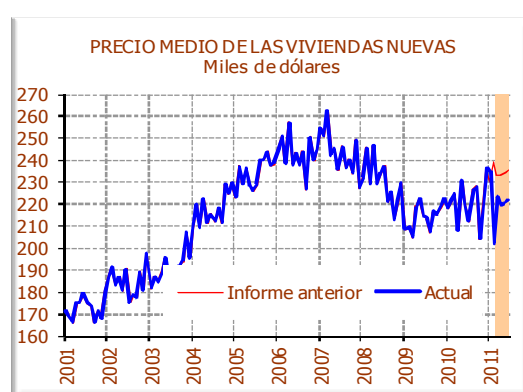


Gráfico III.3.5

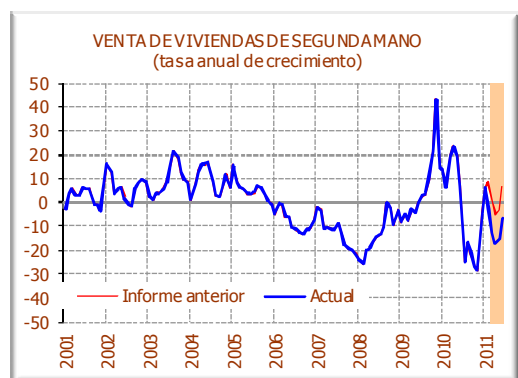


Gráfico III.3.5b

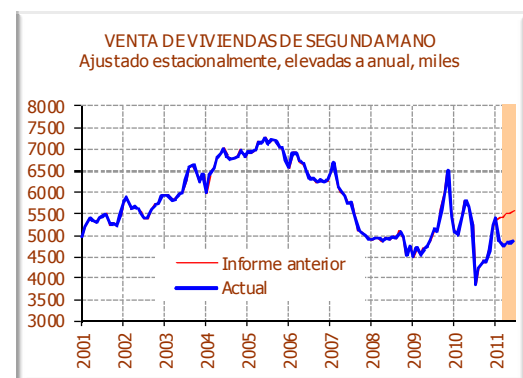


Gráfico III.3.6

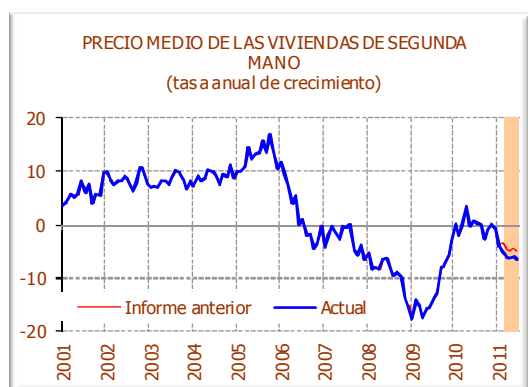
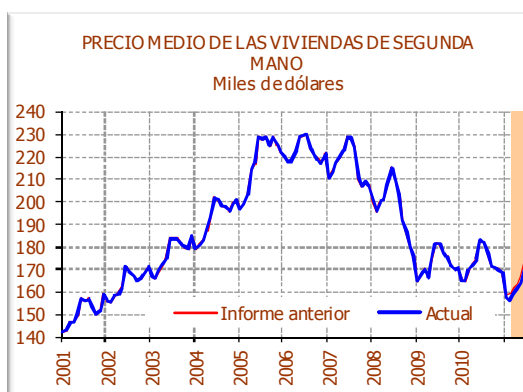


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 23 de marzo de 2011

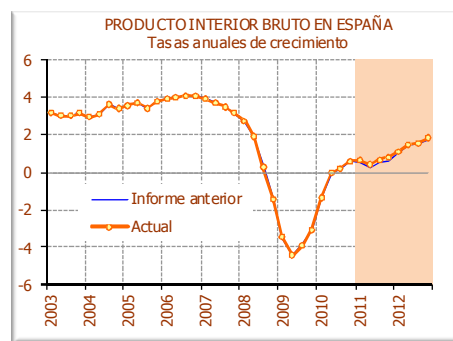


IV. ESPAÑA

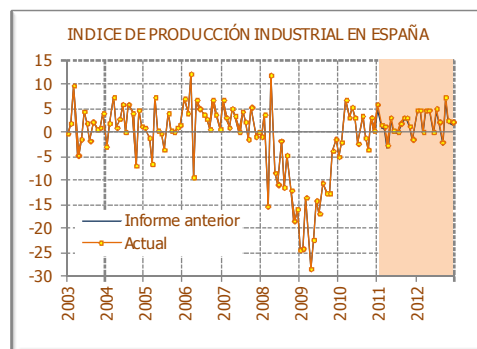
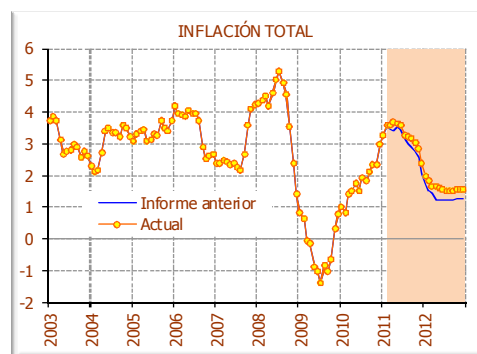
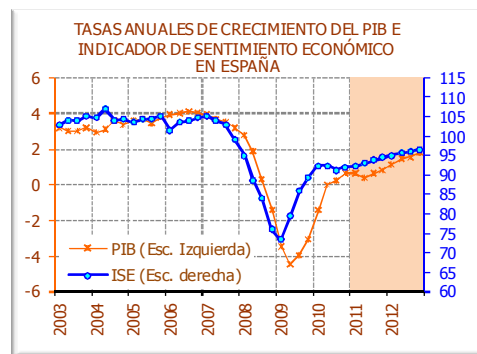
La buena evolución de las exportaciones en enero refuerza las expectativas de crecimiento en 2011. Las nuevas previsiones anticipan una tasa media anual de variación del PIB del 0.6%(±0.7) para este año y del 1.5%(±1.0) para el siguiente.

Las previsiones para la inflación media en 2011 suben una décima hasta el 3.2%. Se reduce el crecimiento esperado para los precios energéticos y crece la inflación prevista para servicios y alimentos.

El buen dato de enero devuelve las previsiones para la producción industrial española a las tasas anuales medias esperadas hace dos meses: 1.5%(±2.1) y 3.0%(±3.8) para 2011 y 2012, respectivamente.



PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA						
Tasas anuales de crecimiento						
	2007	2008	2009	2010	Predicciones	
					2011	2012
PIB pm.¹	3,6	0,9	-3,7	-0,1	0,6	1,5
Demanda						
Gasto en consumo final de los hogares	3,7	-0,6	-4,3	1,3	0,9	1,7
Gasto en consumo final AA. PP.	5,5	5,8	3,2	-0,7	-1,2	-0,5
Formación bruta de capital fijo	4,5	-4,8	-16,0	-7,6	-4,1	1,0
Equipo	10,4	-2,5	-24,8	1,8	3,4	6,7
Construcción	3,2	-5,9	-11,9	-11,1	-8,4	-1,6
Otros productos	0,8	-4,1	-16,2	-8,2	-0,2	1,8
Contribución Demanda Doméstica	4,4	-0,6	-6,4	-1,2	-1,1	1,0
Exportación de Bienes y Servicios	6,7	-1,1	-11,6	10,3	7,8	5,4
Importación de Bienes y Servicios	8,0	-5,3	-17,8	5,4	1,2	3,2
Contribución Demanda Externa	-0,8	1,5	2,7	1,0	1,7	0,5
Oferta VAB						
Agricultura	7,1	-2,1	1,0	-1,3	1,1	3,0
Energía	0,9	5,8	-6,4	3,0	1,6	1,1
Industria	0,8	-2,7	-13,6	0,9	1,3	3,4
Construcción	2,5	-1,6	-6,2	-6,3	-3,5	0,3
Servicios de mercado	4,9	1,7	-1,9	0,4	1,4	1,6
Servicios de no mercado	4,8	4,7	2,1	0,8	0,1	0,8
Total	3,9	1,1	-3,5	-0,2	0,6	1,6
Impuestos	3,6	0,9	-3,7	-0,1	1,4	0,7
Precios IPC²						
Total	2,8	4,1	-0,3	1,8	3,3	1,6
Subyacente	2,7	3,2	0,8	0,6	1,8	1,4
dic / dic	4,2	1,4	0,8	3,0	2,4	1,5
Mercado de trabajo³						
Población activa (% de variación)	2,8	3,0	0,8	0,2	0,4	0,4
Empleo EPA (% de variación media)	3,1	-0,5	-6,8	-2,3	-0,5	0,3
Tasa de paro (% de población activa)	8,3	11,3	18,0	20,1	20,8	20,9
Otros equilibrios básicos¹						
Sector exterior						
Saldo balanza cta. Cte. (m€)	-105354	-104460	-57965	-47817	-43354	-39111
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)	-9,5	-9,1	-5,1	-3,9	-3,4	-2,9
AA. PP. total						
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)	1,9	-4,2	-11,1	-9,3	-6,6	-5,1
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴						
Total	2,4	-7,1	-16,2	0,9	1,5	3,0



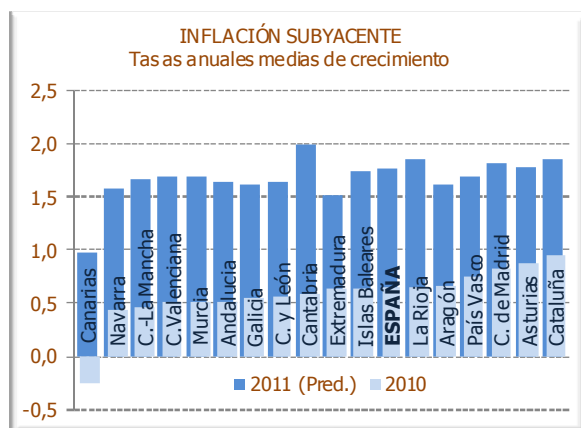
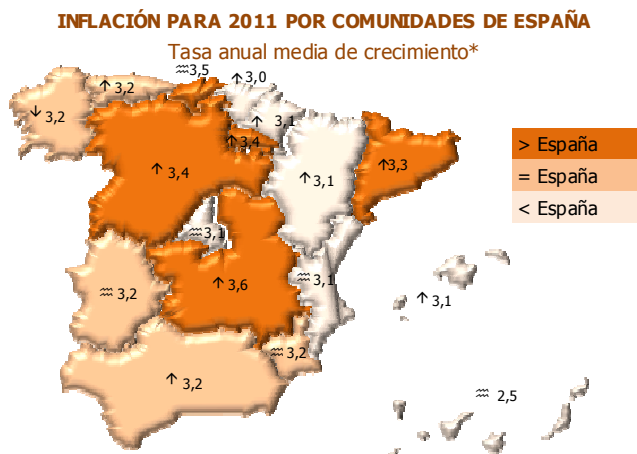
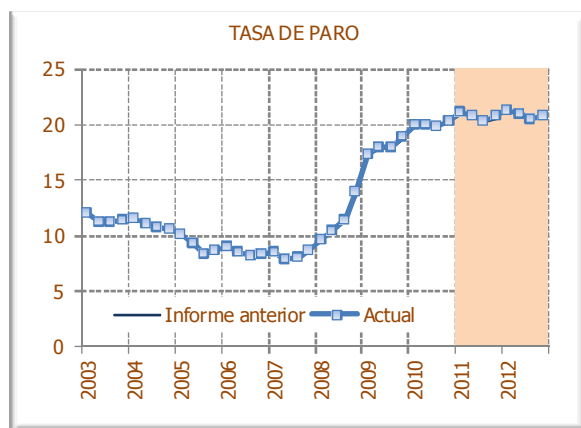
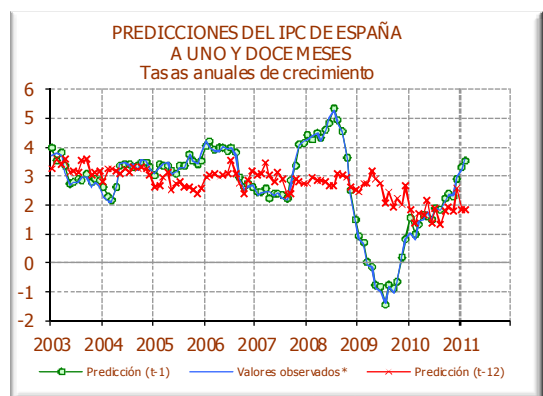
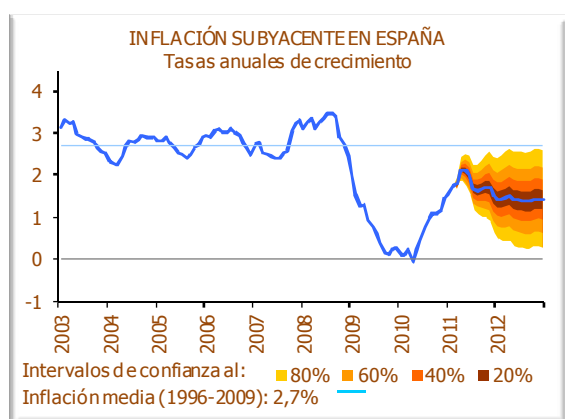
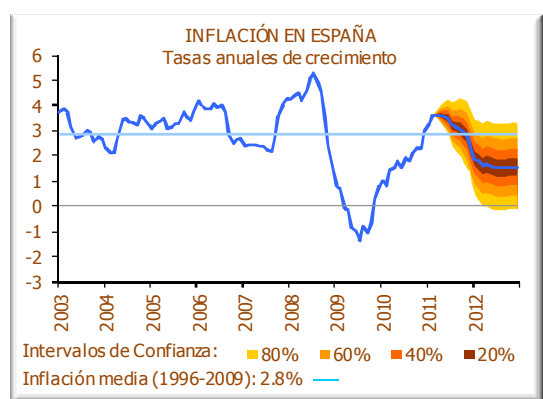
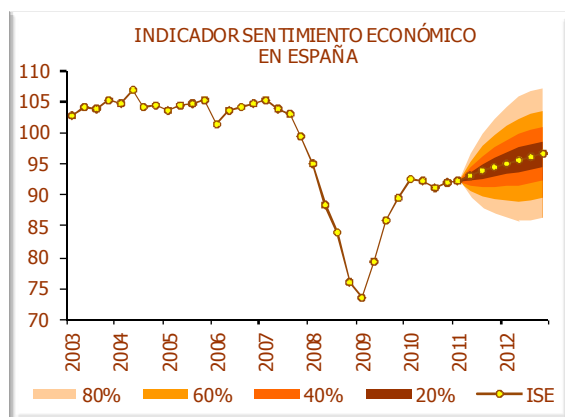
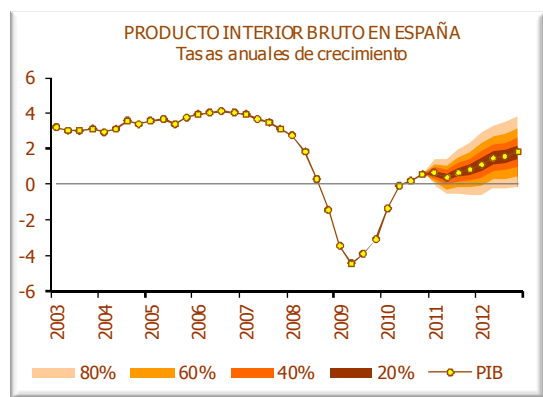
La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Datos ajustados de estacionalidad y efecto calendario

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 23 de marzo de 2011 (2) 30 de marzo de 2011
(3) 1 de febrero de 2011 (4) 23 de marzo de 2011

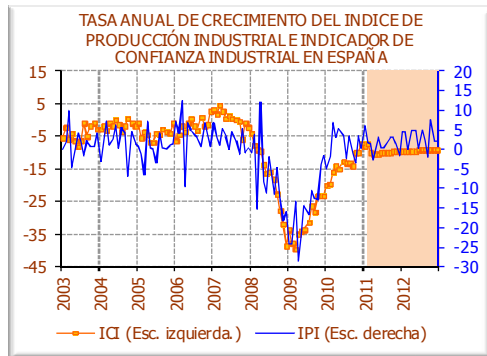




IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Los últimos resultados de los indicadores disponibles, referidos principalmente al primer bimestre del actual ejercicio, muestran una evolución dispar y un número importante de ellos todavía mantienen un cierto tono de debilidad.

Gráfico IV.1.1



Nota: El último dato observado del Índice de Producción Industrial corresponde al mes de enero de 2011, mientras que para el Indicador de Confianza de la Industria se dispone del dato correspondiente al mes de febrero de 2011.

Fuente: COMISIÓN EUROPEA, INE e IFL (UC3M)

Fecha: 23 de marzo de 2011

El comercio exterior sigue siendo el sostén del crecimiento de la economía española y está compensando la debilidad de la demanda interna.

El dato observado del IPI en el primer mes de 2011 se situó significativamente por encima de nuestras previsiones (4,5%).

Se revisan al alza las predicciones del crecimiento medio anual del IPI para 2011 y 2012, con tasas anuales del 1,5% y 3%, seis y cuatro décimas más que en las previsiones del mes anterior.

primer trimestre seguirá descansando en la demanda externa, especialmente en la fortaleza que han mostrado las exportaciones, a tenor de los datos de comercio de Aduanas para el primer mes del presente ejercicio.

Entre los indicadores disponibles más recientes cabe mencionar el muy favorable comportamiento de las exportaciones de bienes en enero y el del IPI de ese mes, que compensa el adverso comportamiento de diciembre, y también parece que empieza a mejorar en el primer bimestre del ejercicio el Indicador de Sentimiento Económico, tras el estancamiento del segundo semestre del pasado año. En sentido contrario cabe mencionar los distintos indicadores relacionados con el consumo y la inversión en construcción así como los resultados del mercado de trabajo para los dos primeros meses del actual ejercicio que muestran un ligero empeoramiento respecto a los de los últimos meses del pasado ejercicio.

El comercio exterior sigue siendo el sostén del crecimiento de la economía española y está compensando la debilidad de la demanda interna. De hecho en el cuarto trimestre de 2010 las exportaciones mostraron un fuerte avance intertrimestral, del 4,6%, 2,5 pp por encima de la del trimestre anterior, a lo que contribuyeron tanto las de bienes como las de los servicios. Las importaciones también mostraron una intensa aceleración al registrar un avance del 3,2%, frente a la caída del 4,4% del trimestre anterior. En el conjunto del año estos agregados experimenta-

ron avances muy notables, del 10,3% y 5,4%, respectivamente, frente a los fuertes retrocesos registrados el año anterior. Este comportamiento tuvo una aportación al crecimiento del PIB en 2010 de 1,1pp, inferior al de 2009. Este buen comportamiento del comercio exterior sigue en el actual ejercicio, así, según las cifras de aduanas, en enero el comercio de mercancías tuvo un comportamiento muy favorable con lo que prolonga e intensifica la evolución alcista que mostró a lo largo del pasado ejercicio. En efecto, en dicho mes las exportaciones de mercancías deflactas por los índices de valor unitario (IVUs) que elabora el Ministerio de Economía y Hacienda, anotaron un avance anual del 24,6%, frente al 12,6% del pasado diciembre, y las importaciones registraron en dicho mes un crecimiento anual del 12,6%, frente al 9% del mes anterior. Es obvio que la recuperación de la economía mundial y particularmente la de la euro área está tirando de la economía española lo que hace que la demanda externa siga mostrando en los años de crisis una aportación positiva al crecimiento (en otro apartado de este Boletín se realiza un análisis exhaustivo del comportamiento reciente del sector exterior).

El *Índice de Producción Industrial (IPI)* correspondiente al pasado enero registró un avance interanual del 6%, dato que al corregir del efecto calendario laboral se reduce al 3,8%, tasa que supera en casi cuatro puntos la del pasado diciembre, con lo que este Índice retoma la evolución alcista que abandonó en el último mes del pasado ejercicio, estimulado por el buen comportamiento de las exportaciones. El dato observado del IPI en el primer mes de 2011 se situó significativamente por encima de nuestras previsiones (4,5%).

Por componentes, según el destino económico de los bienes, el tono expansivo del IPI afectó a todos los componentes con excepción de los bienes de consumo duradero, los que mostraron un mayor dinamismo fueron los bienes intermedios (6,9%) y los de consumo no duradero (6,6%). Se produjeron fuertes innovaciones al alza en enero, en los bienes de equipo y en los bienes de consumo no duradero mientras que en los bienes de consumo duradero se produjo una innovación de sentido contrario.

A su vez, el *Indicador de Confianza de la Industria* correspondiente al mes de febrero se mantuvo estancando en un valor negativo de 12 puntos y el PMI manufacturero, tras el buen dato de enero, ha mostrado una tasa de avance casi nula en febrero. Este empeoramiento, de los índices cualitativos del sector industrial posiblemente estén reflejando la incertidumbre que induce la escalada del precio de las materias primas y la política monetaria sobre los costes de producción del sector.



Teniendo en cuenta esta información del sector industrial, se revisan al alza las predicciones del crecimiento medio anual del IPI para 2011 y 2012, con tasas anuales del 1,5% y 3%, seis y cuatro décimas más que en las previsiones del mes anterior. Los bienes de equipo y consumo duradero se revisan al alza mientras que los bienes de consumo duradero se revisan fuertemente a la baja y el resto lo hacen también a la baja aunque de forma muy moderada.

El *Indicador de Sentimiento Económico* (ISE) de la economía española correspondiente a febrero aumentó 2,2 puntos, mejora que se une a la más modesta del pasado enero (2 décimas), alcanzando un nivel de 93,9 puntos. La mayor parte de los sectores tuvieron un comportamiento alcista en el segundo mes del año, con excepción de la construcción que volvió a descender. La mejora del ISE fue liderada por la confianza de los consumidores que aumentaron 5,8 puntos en febrero y casi dos en enero. La confianza en servicios se elevó en 2,6 puntos, la del comercio al por menor en 2,2 puntos y la industrial en 1,1 puntos; mientras que la de la construcción retrocedió 1,4 puntos en febrero, cuatro puntos menos que en enero.

Con la nueva información disponible se actualizan nuestras previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para el bienio 2011-2012. La revisión del PIB es de una décima al alza para 2011, con lo que su crecimiento esperado para ese año es del 0,6% y para 2012 la previsión se mantiene en el 1,5%. A pesar de esta pequeña modificación se produce un cambio más importante en la composición del crecimiento de 2011, ahora la contribución de la demanda interna al crecimiento del PIB se hace más negativa, al pasar de una aportación negativa de 0,9 pp a otra más negativa (1,1 pp), mientras que la contribución de la demanda externa aumenta de nuevo, de 1,4 pp a 1,7 pp.

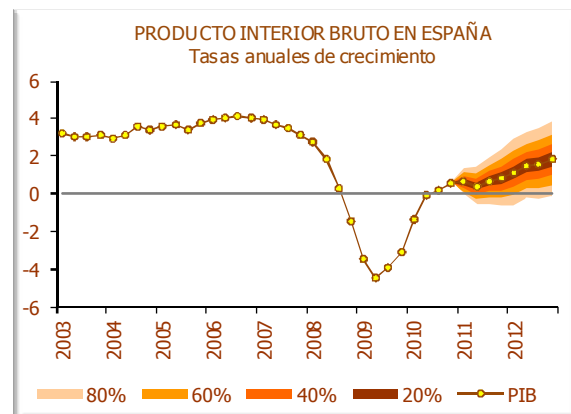
Esta modificación responde principalmente a la revisión alcista de las exportaciones que aumentan su tasa media anual para 2011 desde el 6,5% del mes anterior al 7,8% de ahora, lo que se justifica por el buen comportamiento de los datos de comercio de mercancías de enero. En cuanto a la revisión a la baja de la demanda nacional responde a un menor crecimiento esperado para la inversión en bienes de equipo. La recuperación seguirá siendo lenta en el primer semestre del presente ejercicio y se espera que cobre intensidad en la segunda mitad del ejercicio. Se espera que la demanda interna retome la aportación positiva al crecimiento, con una estimación de 1,1 pp en 2012 algo superior a la de los meses anteriores. Cabe mencionar que estas previsiones siguen mostrando determinados riesgos que en estos momentos proceden principalmente del exterior, particularmente de la continuación de la escala de los precios de las materias primas que puede continuar más allá de lo esperado, debido a la crisis de Libia; a todo ello

se ha unido la catástrofe de Japón.

En el ámbito del mercado de trabajo se han publicado los resultados de las afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado del pasado febrero de los Servicios Públicos de Empleo. Los resultados de febrero junto con los de enero muestran un ligero empeoramiento de las afiliaciones a la SS y del paro registrado en el primer trimestre de 2011 respecto al comportamiento de estas variables en el tramo final del pasado ejercicio.

En el pasado febrero la afiliación a la SS intensificó su ritmo de caída interanual al mostrar un retroceso interanual del 1,3%, frente al 1% del pasado enero, lo que supone una pérdida de 225 mil afiliados a lo largo de los últimos doce meses. Por ramas de actividad, los servicios en febrero siguieron mostrando una tasa interanual positiva (0,2%), aunque algo inferior a la de los meses anteriores, y en la industria se aprecia una mejora relativa respecto al resto de las ramas en los últimos meses. A su vez, en febrero se contabilizó un aumento del paro registrado respecto al mes anterior 68 mil personas, totalizando 4.299 mil, aunque si se utilizan cifras corregidas de estacionalidad ese aumento se reduce, prácticamente, a la mitad. Respecto a un año antes, el crecimiento del paro fue del 4,1%, cuatro décimas menos que en el mes anterior. Este empeoramiento de los datos de afiliaciones a la SS (empleo) y del paro registrado de febrero junto con los de enero muy probablemente se recogerá en la EPA del primer trimestre que se publicará a finales del mes de abril.

Gráfico IV.2.1



Fuente: COMISIÓN EUROPEA, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 23 de marzo de 2011

La revisión del PIB es de una décima al alza para 2011, con lo que su crecimiento esperado para ese año es del 0,6% y para 2012 la previsión se mantiene en el 1,5%.

Los resultados de febrero junto con los de enero muestran un ligero empeoramiento de las afiliaciones a la SS y del paro registrado en el primer trimestre de 2011.

Cuadro IV.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento

	2009	2010	2011	2012
Consumo	-8,8	0,6	1,1	2,5
Duradero	-28,3	-7,4	-3,7	4,2
No duradero	-5,5	1,9	1,4	2,3
Equipo	-22,5	-3,3	2,0	3,3
Intermedios	-21,4	2,7	1,6	3,6
Energía	-8,6	2,5	1,8	2,1
TOTAL	-16,2	0,9	1,5	3,0
VAB sector Industrial	-13,6	0,9	1,3	3,4

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 23 de marzo de 2011



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en		Formación Bruta de Capital fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Consumo Final		Equipo	Construcción	Otros							
		Privado	Público										
TASA MEDIAS	2006	3,8	4,6	9,9	6,0	7,5	7,2	5,5	6,7	10,2	-1,4	4,0	
	2007	3,7	5,5	10,4	3,2	0,8	4,5	4,4	6,7	8,0	-0,8	3,6	
	2008	-0,6	5,8	-2,5	-5,9	-4,1	-4,8	-0,6	-1,1	-5,3	1,5	0,9	
	2009	-4,3	3,2	-24,8	-11,9	-16,2	-16,0	-6,4	-11,6	-17,8	2,7	-3,7	
	2010	1,3	-0,7	1,8	-11,1	-8,2	-7,6	-1,2	10,3	5,4	1,0	-0,1	
	2011	0,9	-1,2	3,4	-8,4	-0,2	-4,1	-1,1	7,8	1,2	1,7	0.6 (±0.7)	
	2012	1,7	-0,5	6,7	-1,6	1,8	1,0	1,0	5,4	3,2	0,5	1.5 (±1)	
TASAS ANUALES	2010	TI	-0,3	-1,1	-4,6	-11,4	-15,8	-10,5	-3,0	9,4	2,0	1,6	-1,4
		TII	2,2	-0,1	8,7	-11,3	-11,0	-6,7	-0,3	11,9	9,6	0,3	0,0
		TIII	1,5	-0,7	2,4	-11,2	-3,0	-6,7	-0,7	9,4	5,0	0,9	0,2
		TIV	1,7	-0,9	1,2	-10,6	-1,5	-6,1	-0,6	10,5	5,3	1,2	0,6
	2011	TI	1,0	-0,5	2,0	-9,5	0,0	-5,1	-1,1	8,1	1,5	1,7	0,6
		TII	0,0	-1,9	-1,0	-9,9	0,6	-5,9	-2,2	7,8	-2,0	2,6	0,4
		TIII	1,3	-1,5	6,2	-8,5	-1,0	-3,6	-0,8	9,1	3,1	1,5	0,7
		TIV	1,4	-1,0	6,5	-5,8	-0,4	-1,9	-0,2	6,4	2,2	1,1	0,8
	2012	TI	1,5	-1,0	6,1	-4,1	0,4	-0,8	0,4	5,7	2,7	0,7	1,1
		TII	1,6	-0,8	6,7	-2,2	1,4	0,6	0,8	6,2	3,2	0,7	1,5
		TIII	1,8	-0,3	6,7	-0,6	2,4	1,7	1,2	5,0	3,3	0,4	1,6
		TIV	1,9	0,2	7,1	0,5	3,0	2,6	1,5	4,9	3,6	0,3	1,8

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	Público	Equipo	Construcción	Otros							
TASA MEDIAS	2006	3,8	4,6	9,9	6,0	7,5	7,2	5,5	6,7	10,2	-1,4	4,0	
	2007	3,7	5,5	10,4	3,2	0,8	4,5	4,4	6,7	8,0	-0,8	3,6	
	2008	-0,6	5,8	-2,5	-5,9	-4,1	-4,8	-0,6	-1,1	-5,3	1,5	0,9	
	2009	-4,3	3,2	-24,8	-11,9	-16,2	-16,0	-6,4	-11,6	-17,8	2,7	-3,7	
	2010	1,3	-0,7	1,8	-11,1	-8,2	-7,6	-1,2	10,3	5,4	1,0	-0,1	
	2011	0,9	-1,2	3,4	-8,4	-0,2	-4,1	-1,1	7,8	1,2	1,7	0.6 (±0.7)	
	2012	1,7	-0,5	6,7	-1,6	1,8	1,0	1,0	5,4	3,2	0,5	1.5 (±1)	
TASAS TRIMESTRALES	2010	TI	0,9	-0,5	0,9	-3,0	-1,7	-1,8	0,1	4,4	4,0	0,0	0,1
		TII	1,5	1,1	4,4	-2,1	-1,3	-0,3	1,0	1,4	4,2	-0,7	0,3
		TIII	-1,0	-0,7	-5,1	-2,9	1,5	-2,8	-1,2	0,5	-4,3	1,2	0,0
		TIV	0,3	-0,7	1,2	-3,1	0,0	-1,4	-0,3	3,9	1,6	0,5	0,2
	2011	TI	0,3	-0,2	1,7	-1,8	-0,2	-0,7	-0,4	2,1	0,2	0,5	0,1
		TII	0,4	-0,2	1,4	-2,5	-0,7	-1,2	-0,1	1,1	0,5	0,1	0,1
		TIII	0,4	-0,4	1,8	-1,4	-0,1	-0,4	0,0	1,7	0,7	0,2	0,3
		TIV	0,3	-0,2	1,5	-0,2	0,6	0,3	0,2	1,3	0,7	0,2	0,4
	2012	TI	0,4	-0,1	1,4	-0,1	0,6	0,4	0,2	1,5	0,7	0,2	0,4
		TII	0,5	-0,1	1,9	-0,5	0,3	0,3	0,3	1,6	1,0	0,1	0,4
		TIII	0,6	0,2	1,8	0,2	0,8	0,7	0,5	0,5	0,9	-0,1	0,4
		TIV	0,4	0,2	1,8	0,9	1,2	1,2	0,5	1,3	0,9	0,1	0,6

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de marzo de 2011



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Valor añadido bruto							Impuestos	PIB real	
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado				
TASAS MEDIAS	2006	5,8	1,3	1,9	4,7	4,6	4,0	4,1	4,0	4,0	
	2007	7,1	0,9	0,8	2,5	4,9	4,8	3,9	3,6	3,6	
	2008	-2,1	5,8	-2,7	-1,6	1,7	4,7	1,1	0,9	0,9	
	2009	1,0	-6,4	-13,6	-6,2	-1,9	2,1	-3,5	-3,7	-3,7	
	2010	-1,3	3,0	0,9	-6,3	0,4	0,8	-0,2	-0,1	-0,1	
	2011	1,1	1,6	1,3	-3,5	1,4	0,1	0,6	1,4	0.6 (±0.7)	
	2012	3,0	1,1	3,4	0,3	1,6	0,8	1,6	0,7	1.5 (±1)	
TASAS ANUALES	2010	TI	-1,2	0,1	-2,0	-6,4	-1,0	0,8	-1,4	-1,4	-1,4
		III	-2,1	0,6	2,5	-6,5	0,3	0,9	-0,2	0,0	0,0
		IIII	-2,2	4,6	1,7	-6,6	0,9	0,7	0,2	0,2	0,2
		TIV	0,3	6,6	1,4	-5,8	1,3	0,7	0,6	0,6	0,6
	2011	TI	-1,9	3,3	0,0	-4,7	1,8	0,7	0,7	1,5	0,6
		III	1,3	2,1	0,0	-4,3	1,4	-0,2	0,4	1,3	0,4
		IIII	3,4	0,7	2,2	-2,9	1,0	0,0	0,6	1,5	0,7
		TIV	1,5	0,4	2,9	-2,1	1,2	-0,2	0,8	1,5	0,8
	2012	TI	3,9	0,8	3,0	-1,1	1,3	0,3	1,2	0,7	1,1
		III	3,1	1,1	3,5	0,1	1,6	0,6	1,6	0,8	1,5
		IIII	2,2	1,1	3,5	0,9	1,6	0,9	1,7	0,7	1,6
		TIV	2,7	1,3	3,7	1,2	1,8	1,3	1,9	0,8	1,8

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Valor añadido bruto								Impuestos	PIB real
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado				
TASAS MEDIAS	2006	5,8	1,3	1,9	4,7	4,6	4,0	4,1	4,0	4,0	
	2007	7,1	0,9	0,8	2,5	4,9	4,8	3,9	3,6	3,6	
	2008	-2,1	5,8	-2,7	-1,6	1,7	4,7	1,1	0,9	0,9	
	2009	1,0	-6,4	-13,6	-6,2	-1,9	2,1	-3,5	-3,7	-3,7	
	2010	-1,3	3,0	0,9	-6,3	0,4	0,8	-0,2	-0,1	-0,1	
	2011	1,1	1,6	1,3	-3,5	1,4	0,1	0,6	1,4	0.6 (±0.7)	
	2012	3,0	1,1	3,4	0,3	1,6	0,8	1,6	0,7	1.5 (±1)	
TASAS TRIMESTRALES*	2010	TI	0,9	3,2	2,3	-2,0	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,1
		III	-1,8	1,1	0,5	-1,6	0,5	0,8	0,3	0,3	0,3
		IIII	-0,8	1,7	-1,5	-1,9	0,8	-0,2	0,0	0,0	0,0
		TIV	2,0	0,5	0,2	-0,4	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2
	2011	TI	-1,3	-0,1	0,9	-0,8	0,3	-0,3	0,1	1,0	0,1
		III	1,4	0,0	0,5	-1,1	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1
		IIII	1,2	0,3	0,7	-0,5	0,4	0,0	0,3	0,2	0,3
		TIV	0,2	0,2	0,8	0,3	0,4	0,1	0,4	0,2	0,4
	2012	TI	1,0	0,3	1,0	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4
		III	0,6	0,3	1,0	0,1	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4
		IIII	0,4	0,2	0,7	0,2	0,4	0,3	0,4	0,1	0,4
		TIV	0,7	0,4	1,0	0,7	0,6	0,5	0,6	0,3	0,6

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

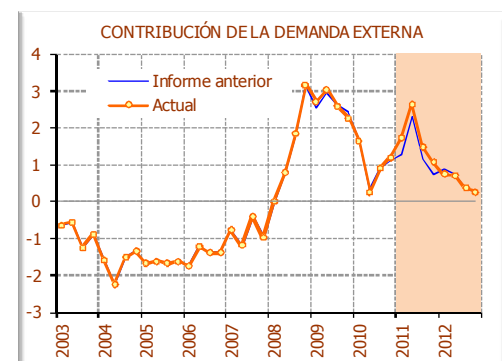
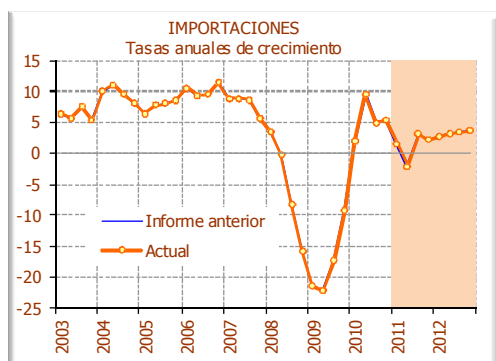
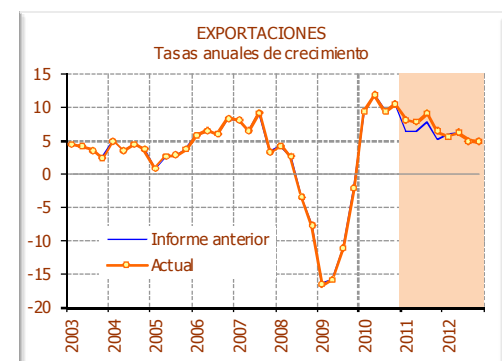
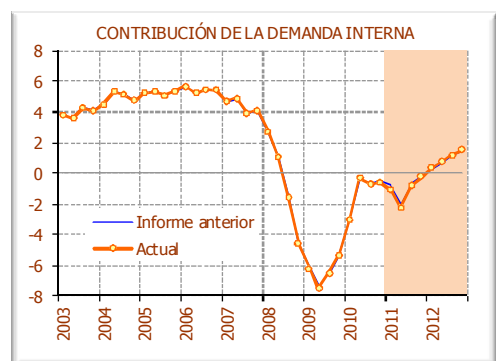
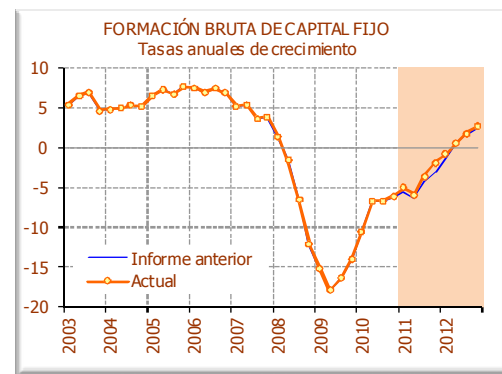
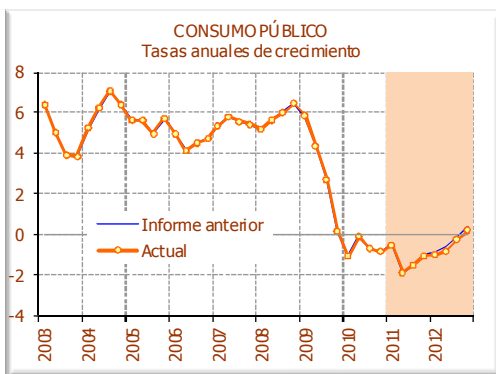
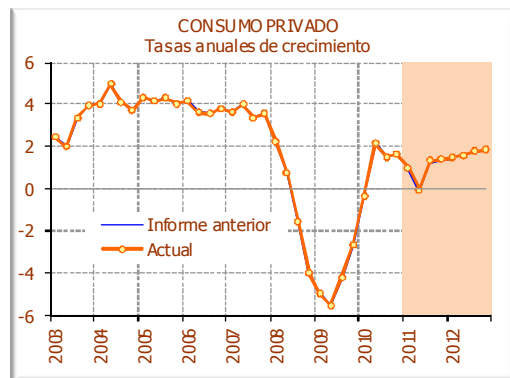
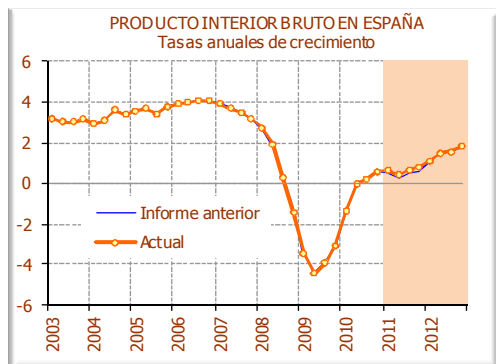
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de marzo de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

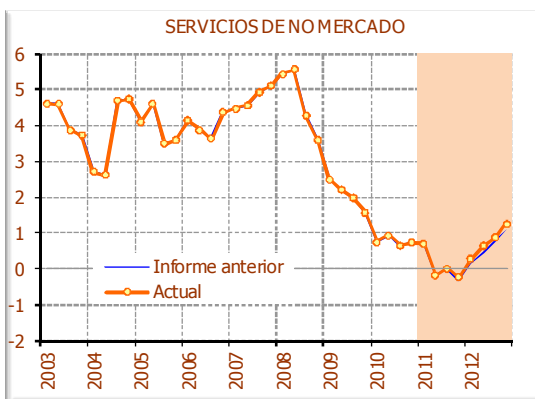
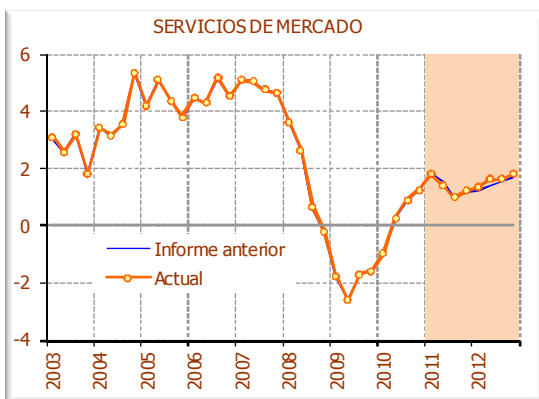
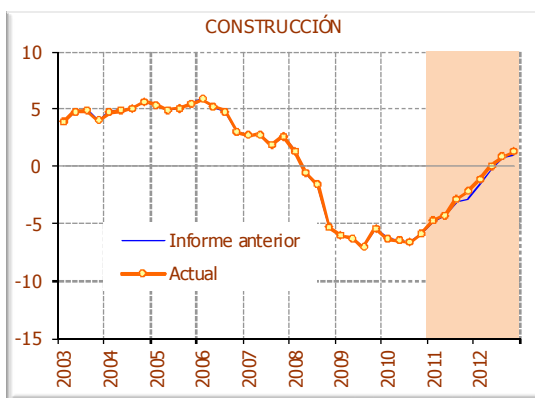
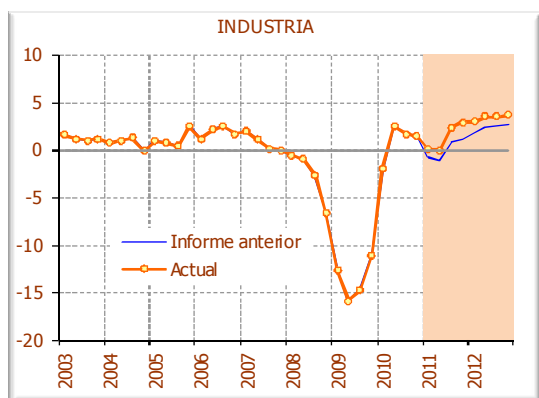
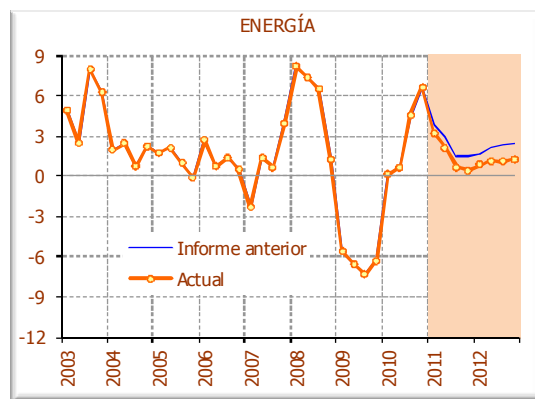
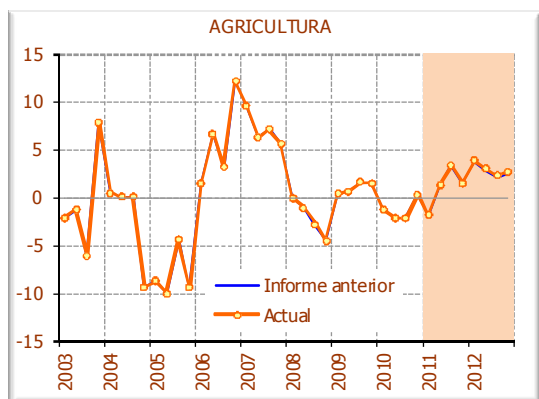
Fecha informe actual: 23 de marzo de 2011

Fecha informe anterior: 16 de febrero de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 16 de febrero de 2011

Fecha informe anterior: 28 de enero de 2011



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	No energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASA MEDIA ANUAL	2006	8,3	0,9	2,1	7,7	3,6	0,9	4,1	3,7	
	2007	3,4	2,0	2,2	5,0	1,6	0,8	2,6	2,4	
	2008	-16,5	-2,2	-4,6	-8,7	-11,0	1,6	-8,4	-7,1	
	2009	-28,3	-5,5	-8,8	-22,5	-21,4	-8,6	-17,4	-16,2	
	2010	-7,4	1,9	0,6	-3,3	2,7	2,5	0,6	0,9	
	2011	-3,7	1,4	1,1	2,0	1,6	1,8	1,4	1,5	
	2012	4,2	2,3	2,5	3,3	3,6	2,1	3,1	3,0	
TASAS ANUALES	2009	TI	-29,6	-8,2	-11,4	-28,3	-28,9	-8,3	-8,3	-21,0
		TII	-35,9	-8,6	-12,9	-28,6	-28,2	-10,5	-10,5	-21,9
		TIII	-28,8	-4,2	-7,5	-19,6	-18,6	-6,8	-6,8	-13,9
		TIV	-17,1	-0,6	-2,9	-11,2	-6,0	-8,7	-8,7	-6,5
	2010	TI	-12,0	1,8	0,2	-2,6	2,1	-0,8	-0,8	0,1
		TII	-1,6	4,1	3,4	-0,7	7,5	1,9	1,9	3,8
		TIII	-5,3	0,8	0,2	-6,5	0,7	4,2	4,2	-0,4
		TIV	-10,2	1,0	-1,2	-3,5	0,6	5,0	5,0	0,0
	2011	TI	-5,9	3,7	2,7	2,6	2,9	3,5	3,5	2,9
		TII	-8,2	1,0	0,0	1,2	-0,6	2,3	2,3	0,3
		TIII	-2,4	0,9	0,6	3,4	2,4	0,1	0,1	1,7
		TIV	1,9	-0,2	1,0	1,1	1,8	1,2	1,2	1,1
	2012	TI	5,4	2,1	2,4	3,0	3,7	2,2	2,2	2,9
		TII	4,1	2,6	2,7	3,5	3,8	2,1	2,1	3,2
		TIII	1,4	0,8	0,8	1,7	2,4	1,7	1,7	1,7
		TIV	5,7	3,8	4,0	4,7	4,6	2,2	2,2	4,1

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Enero	7,2	6,6	-0,8	-24,5	-5,0	6,0	4,6
Febrero	4,1	3,0	3,8	-24,3	-1,9	1,7	4,6
Marzo	12,4	1,0	-15,3	-13,5	6,8	1,3	0,0
Abril	-9,4	5,1	12,0	-28,4	3,0	-2,7	4,7
Mayo	6,7	3,3	-8,4	-22,3	5,1	3,2	4,8
Junio	4,8	0,1	-10,9	-14,3	3,2	0,3	0,2
Julio	3,7	4,5	-1,9	-16,9	-2,3	0,2	4,8
Agosto	3,0	2,4	-11,5	-10,6	3,4	1,9	2,4
Septiembre	0,6	-1,3	-4,7	-12,7	-1,1	3,1	-2,0
Octubre	6,6	5,3	-12,2	-12,8	-3,5	3,1	7,4
Noviembre	3,6	-0,8	-18,3	-4,0	3,2	1,4	2,4
Diciembre	0,8	0,2	-16,0	-1,5	0,5	-1,6	2,3

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de marzo de 2011



DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
		Pesos 2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
IPI Total	C Industrias extractivas								
	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	0,4	2,8	-4,0	-3,7	-15,3	9,0	-42,2	-22,4
	08 Otras industrias extractivas	1,4	4,3	2,7	-15,4	-25,8	3,0	-4,6	-5,8
		1,8	3,1	0,9	-13,3	-23,5	4,4	-14,4	-8,7
	D Industrias manufactureras								
	10 Industria de la alimentación	10,7	0,6	2,1	-0,8	-0,4	2,1	1,1	1,4
	11 Fabricación de bebidas	3,3	1,6	0,6	1,4	-4,7	-5,7	0,9	2,5
	12 Industria del tabaco	0,4	-14,8	5,4	-2,4	-10,1	-4,7	-11,5	-6,9
	13 Industria textil	1,7	-2,3	-4,4	-17,7	-18,4	7,4	6,2	7,2
	14 Confección de prendas de vestir	1,8	-2,9	-1,2	-9,1	-18,8	-8,7	-13,9	-12,3
	15 Industria del cuero y del calzado	0,9	-6,1	-8,2	-7,9	-19,5	3,7	-0,2	-3,6
	16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	2,1	1,3	-2,4	-22,0	-23,2	-6,8	-3,8	1,3
	17 Industria del papel	2,6	1,2	1,7	-1,8	-8,7	5,2	0,4	1,6
	18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	2,3	0,6	5,4	-10,8	-12,2	0,9	9,2	5,9
	19 Coquerías y refino de petróleo	3,5	2,2	-1,7	4,2	-10,4	1,3	6,1	4,5
	20 Industria química	5,8	1,4	2,3	-5,4	-0,8	5,3	0,6	1,2
	21 Fabricación de productos farmacéuticos	2,4	10,1	7,6	8,0	0,6	9,7	6,9	6,2
	22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	3,4	2,2	2,1	-10,9	-14,3	8,3	4,4	6,3
	23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	8,0	3,9	-1,2	-21,3	-27,7	-5,1	-1,3	2,8
	24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	4,3	6,3	0,7	-6,6	-21,5	11,8	8,3	9,0
	25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	10,7	4,5	4,5	-9,5	-22,1	-6,3	-0,9	2,5
	26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	1,6	3,4	7,5	4,1	-26,1	4,4	-12,9	-5,7
	27 Fabricación de material y equipo eléctrico	3,7	11,5	3,0	-6,2	-26,2	-2,4	5,5	5,6
	28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	5,4	15,4	9,4	-8,4	-26,1	-3,9	2,3	1,2
	29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	7,4	5,7	4,2	-16,1	-19,0	12,7	12,1	10,5
	30 Fabricación de otro material de transporte	2,1	0,6	7,7	6,6	-12,4	-11,2	-4,9	-0,4
	31 Fabricación de muebles	2,8	8,9	4,7	-19,6	-29,1	-8,2	-7,1	-2,3
	32 Otras industrias manufactureras	1,8	3,9	0,5	-8,1	-14,0	5,8	2,3	4,0
	33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	0,3	55,6	-4,2	12,8	-16,2	-17,5	-7,7	-5,6
		89,0	4,0	2,6	-7,8	-16,2	0,7	1,8	3,2
	D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	9,2	0,6	2,3	1,2	-7,6	3,1	1,3	2,7
		100	3,7	2,5	-7,0	-15,5	0,9	1,5	3,0

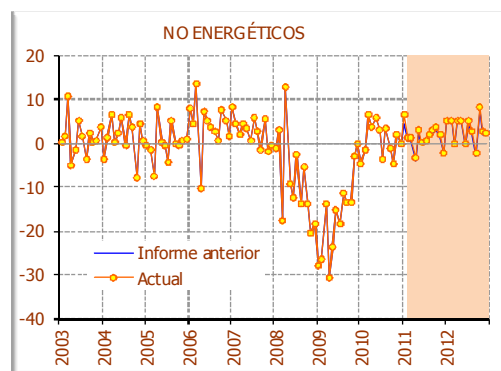
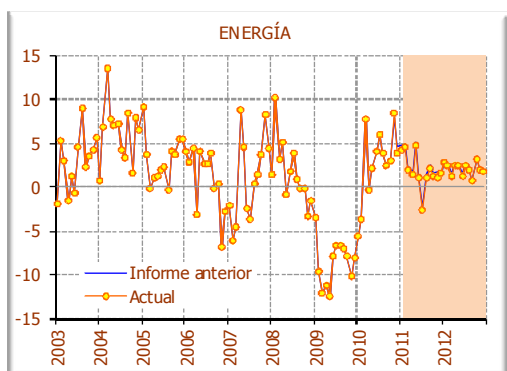
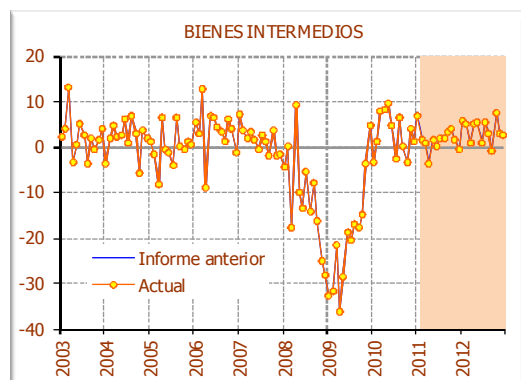
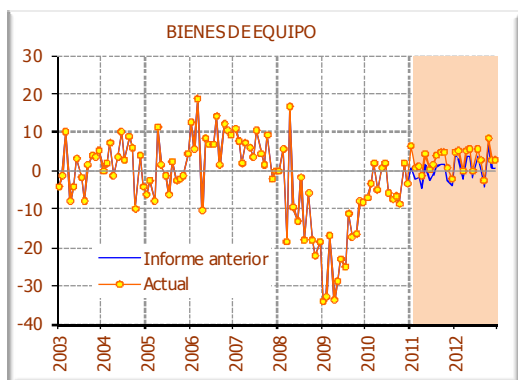
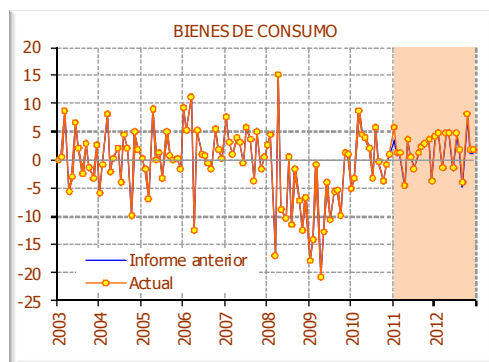
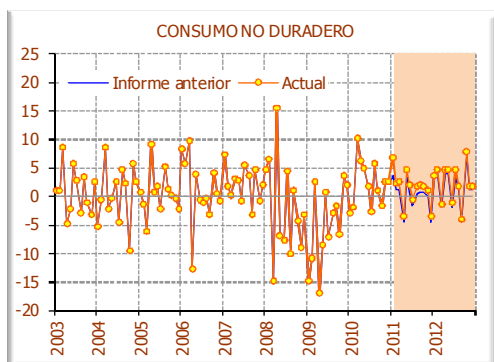
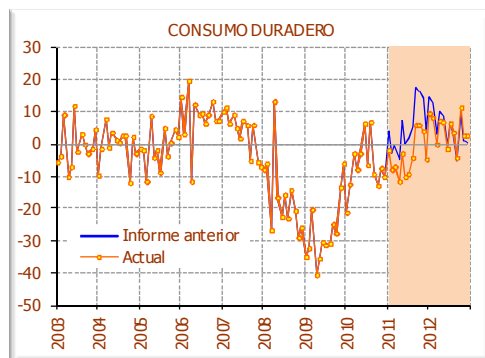
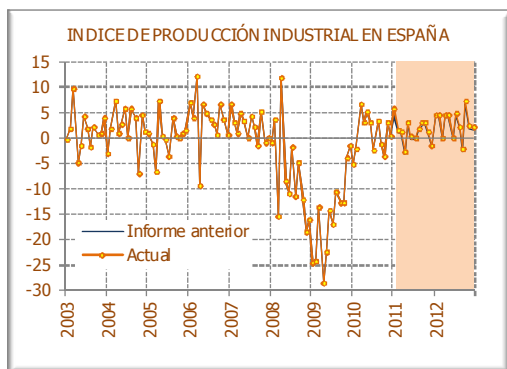
Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 23 de marzo de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 23 de marzo de 2011

Fecha informe anterior: 4 de febrero de 2011



IV.2. INFLACIÓN

Las expectativas para la inflación española en 2011 se mantienen relativamente estables mientras repunta con fuerza la inflación esperada en 2012. La tasa anual media prevista para este año y el siguiente se sitúa en el 3.3(± 0.75) y 1.6%(± 1.47), respectivamente. En este mismo bienio la inflación subyacente podría situarse en el 1.8(± 0.47) y 1.4%(± 1.02), con un repunte de tres y seis décimas frente a las previsiones anteriores.

La inflación energética esperada se sitúa en el 16.0% para este año y en el 2.6% en 2012. Estos datos incorporan la subida recientemente anunciada en los precios del gas. Por otro lado, la inflación esperada para los alimentos elaborados (sin tabaco) sufre una importante revisión al alza debido en su mayoría a un cambio en la modelización de la serie.

Los precios de los alimentos han sufrido diferentes shocks en los últimos dos años. En 2007-2008, los precios de los alimentos elaborados repuntaron con fuerza y rapidez empujados por el aumento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales, pero también por una situación favorable del mercado que permitió trasladar a los consumidores gran parte de dicha subida. La corrección de estos aumentos empezó a finales de 2008 y cobró intensidad en 2009 con la guerra de precios entre las grandes cadenas de distribución. En esos meses asistimos a una mayor difusión de las marcas blancas que introdujeron mayor competencia en las estanterías de los supermercados. También los precios internacionales sufrieron un rápido ajuste a la baja lo que facilitó la corrección en España. Desde el punto de vista estadístico, el patrón estacional que la serie venía manteniendo desde su comienzo se perdió de forma casi completa.

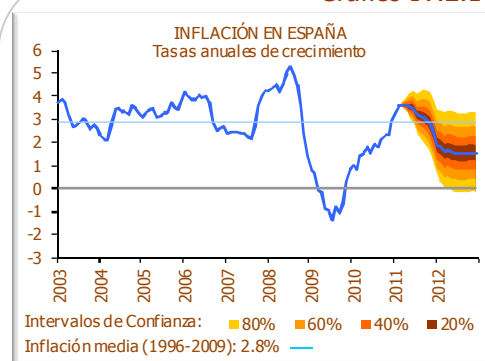
A partir del segundo trimestre de 2010 el ajuste a la baja de los precios de los alimentos elaborados se interrumpió y las tasas de crecimiento mensuales y anuales empezaron a repuntar. Al principio el repunte fue lento y en los últimos meses está recobrando su pulso normal. Con todo ello interpretamos que la subida acelerada y

subsiguiente baja por las circunstancias especiales mencionadas han finalizado. Con esta nueva especificación en los modelos se predicen unas tasas de inflación más altas que las que se obtenían con la especificación anterior. Las previsiones actuales sitúan la inflación anual prevista para 2011 en los alimentos elaborados en el 2.2% y en el 2.5% en 2012. Este aumento es el mayor responsable del aumento en las previsiones de inflación subyacente que, como se señalaba al principio del informe, repuntan hasta el 1.8% y 1.4%, respectivamente.

En cuanto a las otras componentes, se observa una mayor estabilidad en las previsiones. La inflación prevista en las manufacturas se mantiene en el 0.5% en 2011 y sube una décima hasta el 0.1% en 2012. Al mismo tiempo, se revisa una décima al alza la inflación prevista para los servicios hasta el 1.7% en ambos años. Las previsiones para los alimentos no elaborados repuntan hasta el 2.0 y el 2.5% para 2011 y 2012, respectivamente con un aumento de cerca de tres décimas en ambos años.

En el frente interno, la inflación española está contribuyendo a acelerar la caída de los salarios reales. En el BIAM venimos alertando que cierta moderación en los salarios reales es inevitable para que la economía española recupere competitividad y vuelva a crear empleo. Desafortunadamente, los determinantes de la inflación en es-

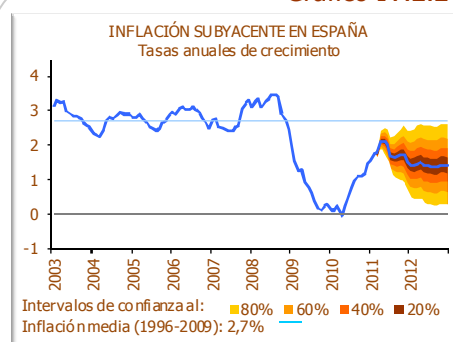
Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de marzo de 2011

Un cambio en la especificación en el modelo de previsión para la inflación de los alimentos elaborados empuja la inflación anual esperada en 2012 hasta el 1.6%.

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de marzo de 2011



te momento actúan directamente sobre los costes de producción. El repunte inflacionista actual es un shock negativo por el lado de la oferta con efectos negativos sobre la creación de empleo y el crecimiento económico. En otras

palabras, se está observando un rápido ajuste en los salarios reales pero sin efectos positivos sobre los desequilibrios del mercado laboral español. Finalmente, si la inflación generada por la política fiscal y los precios de las materias primas se traslada a los salarios, los efectos

de segunda y tercera ronda serán inevitables con ulteriores consecuencias negativas sobre la competitividad, la capacidad exportadora y la creación de empleo.

En el frente externo, una subida de tipos en abril en la euro área incrementa significativamente su probabilidad después de las últimas declaraciones de Trichet, aunque el mismo BCE reconoce que sus predicciones de inflación para 2012 son inferiores al 2%, igualmente ocurre con las nuestras. No parece pues que la posible

modificación de tipos esté relacionada con las expectativas de inflación. España, como

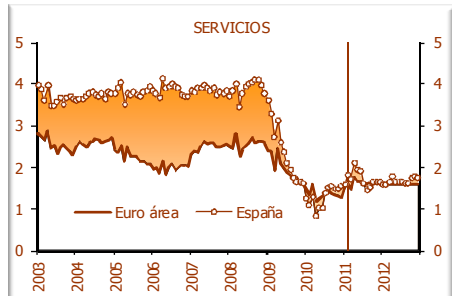
se ha señalado en distintas ocasiones, está entre los países más expuestos a un endurecimiento de la política monetaria. Los efectos negativos podrían venir de tres canales: el aumento de tipos significará un aumento del coste de financiación de empresas, familias y del sistema financiero. Son de esperar efectos negativos sobre la demanda interna, la morosidad de familias y empresas y una mayor dificultad (coste) de financiación para bancos y cajas. Obviamente, desde la perspectiva de precios estos efectos tendrán un efecto moderador sobre la inflación.

En conclusión, la inflación española está repuntando rápidamente debido a factores que en buena medida se escapan al control de la política económica nacional. Esto no quiere decir que haya que resignarse a la escalada de precios. Si los precios del crudo y de otras materias primas son exógenos es todavía más urgente fomentar eficiencia, competencia y libertad de entrada en los mercados donde sí que puede lograrse mayor dinamismo y apertura.

Las expectativas para la inflación en los bienes industriales no energéticos se mantienen estables sobre tasas medias del 0.5 y 0.1% para 2011 y 2012, respectivamente.

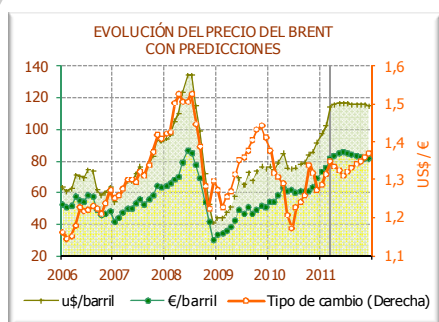
El mantenimiento de las presiones exógenas sobre los precios en la euro área junto al cambio en la retórica del BCE incrementan notablemente la probabilidad de una subida de tipos en abril. España está entre los países más expuestos a sus consecuencias contractivas.

Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de marzo de 2011

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de marzo de 2011

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2011		Tasas anuales medias			
			2009	2010	2011	2012
	Febrero	Marzo				
Subyacente 82,96%	1,8	1,8 ±0,19	0,8	0,6	1,8 ±0,47	1,4 ±1,02
Total 100%	3,6	3,6 ±0,17	-0,3	1,8	3,3 ±0,75	1,6 ±1,47

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

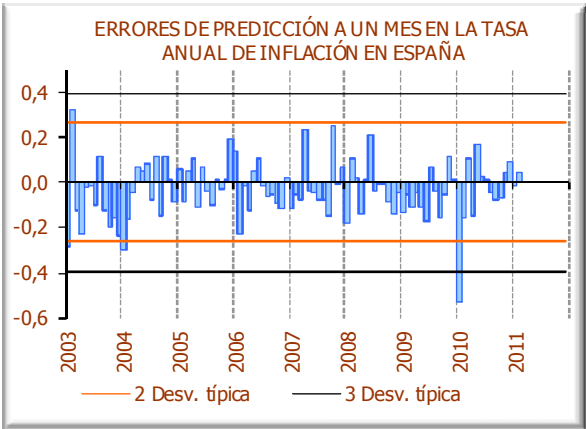
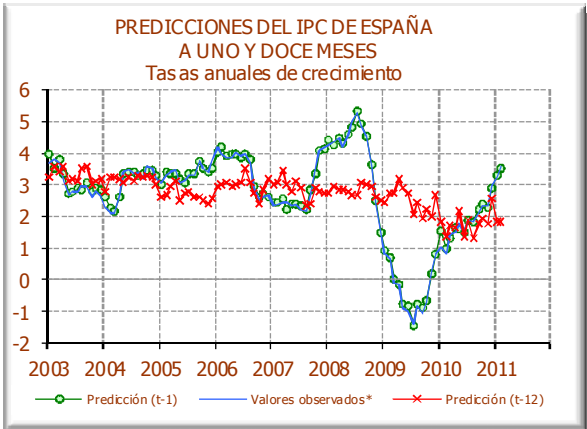
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de marzo de 2011



Cuadro IV.2.2

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN																						
Pesos x 1000																						
Grupo Especial ¹	Pesos 2010	Subclase COICOP	2011		2010												2009					TIV
			Febrero	Enero	Diciembre	Noviembre	Octubre	Septiembre	Agosto	Julio	Junio	Mayo	Abril	Marzo	Febrero	Enero	TIV	TIII	TII	TI		
ALIMENTOS ELABORADOS 19.329	0,997	Arroz	-5,2	-5,3	-9,9	-10,5	-11,0	-11,5	-10,9	-10,9	-9,6	-9,6	-9,2	-8,1	-6,2							
	16,19	Pan		-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5	-0,1				
	1,235	Pasta alimenticia	-0,9	-0,8	-1,6	-1,1	-1,7	-0,7	-1,2	-0,7	-1,0	-1,4	-2,0	-3,3	-3,5	-6,2	-9,8	-6,8				
	9,315	Pastelería, bollería y masas cocinadas					-0,02	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-0,4	-0,7	-0,8	-0,4							
	1,537	Harinas y cereales	-1,1	-1,6	-2,7	-4,2	-4,9	-3,9	-3,1	-4,0	-3,7	-5,0	-3,3	-2,2	-2,0	-0,9	0,0					
	15,882	Charcutería									-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,6	-0,2					
	2,953	Preparados de carne			-0,9	-0,9	-2,2	-1,3	-0,4	-1,1	-1,0	-0,7	-0,4	-0,6	-0,8							
	6,205	Pescado en conserva y preparados							-0,1	-0,6	-0,6	-1,0	-1,3	-1,6	-1,1	-0,8						
	10,187	Leche	-2,3	-2,6	-2,7	-2,9	-2,8	-4,2	-4,1	-6,0	-6,4	-8,8	-7,2	-7,2	-7,6	-9,1	-9,6	-7,9	-6,6	-3,9		
	7,494	Otros productos lácteos	-1,13			-0,04	-0,9	-1,5	-4,0	-4,3	-5,9	-6,6	-6,5	-6,9	-5,5	-5,7	-3,5	-1,1				
	6,821	Quesos		-0,1				-0,5	-0,3	-0,3	-0,1	-0,4	-0,7	-1,4	-1,1	-1,9	-1,2	-0,3				
	0,546	Mantequilla y margarina					-1,3	-1,6	-2,5	-2,9	-3,1	-3,2	-2,5	-2,6	-2,2	-1,5	-0,4					
	5,192	Aceites	-6,0	-7,5	-7,5	-5,0					-2,2	-2,5	-3,4	-3,8	-3,5	-8,6	-17,5	-14,6	-8,5	-0,3		
	2,656	Frutas en conserva y frutos secos		-0,3	-1,1	-2,0	-1,4	-1,7	-1,3	-2,0	-1,7	-1,7	-1,3	-1,0	-1,3	-0,7						
	0,834	Legumbres y hortalizas secas	-0,1	-1,1	-1,1	-0,9	-0,6	-0,2	-0,01	-0,3	-0,4	-0,8	-1,1	-1,6	-1,9	-2,0	-1,0	-1,2		-0,2		
	3,406	Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva			-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,8	-1,4	-1,6	-1,5	-2,2	-2,0	-1,9	-1,5						
	1,078	Azúcar	-0,1	-9,5	-9,7	-10,0	-10,8	-11,9	-10,8	-9,6	-7,6	-6,9	-7,1	-7,0	-7,4	-8,8	-7,5	-7,5	-3,9			
	4,84	Chocolates y confituras									-0,4	-0,6	-0,6	-1,0	-1,4	-1,5	-0,6					
	3,333	Otros productos alimenticios		-0,1				-0,3	-0,6	-0,6	-0,5											
	0,831	Alimentos para bebé	-1,1	-1,7	-1,6	-1,6	-2,4	-1,8	-2,2	-2,5	-2,8	-2,6	-1,9	-1,5	-1,2	-1,5	-2,0	-2,3	-1,2			
	3,006	Café, cacao e infusiones					-0,6	-0,7	-0,1	-0,4	-0,5	-1,1	-0,9	-0,4	-0,6	-0,9	-0,6					
	7,739	Agua mineral, refrescos y zumos	-0,1	-1,9	-2,0	-2,3	-2,9	-4,2	-3,9	-3,0	-1,9	-2,3	-1,2	-1,6	-0,1							
	3,176	Vinos		-0,8	-0,3	-0,4	-0,5	-0,1		-0,4	-1,3	-1,4	-1,8	-1,5	-1,6	-1,6	-0,7					
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS 111.922	22,441	Prendas exteriores de hombre					-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,8	-0,9	-1,2	-1,2	-0,7	-2,6	-2,3	-2,5				
	1,435	Prendas interiores de hombre														-0,7		-0,7				
	29,133	Prendas exteriores de mujer	-0,1			-0,5	-0,7	-0,8	-0,8	-1,3	-1,5	-1,8	-1,9	-2,2	-2,1	-2,4	-3,4	-2,6	-2,6			
	2,496	Prendas interiores de mujer															-0,7		-0,7			
	10,336	Prendas de vestir de niño y bebé								-0,1	-0,4	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1	-1,2	-1,9	-1,0	-1,7			
	1,705	Complementos de prendas de vestir	0,0														-0,9		-1,1			
	6,575	Calzado de hombre										-0,3	-0,2	-0,3	-0,01	-0,1	-0,2					
	8,641	Calzado de mujer										-0,3	-0,1	-0,2	-0,3	-0,6	-1,2	-0,5	-0,4			
	3,356	Calzado de niño y bebé										-0,5	-0,9	-1,2	-1,1	-0,7	-0,5	-0,4	-0,3			
	2,737	Otros enseres							-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1				-0,1					
	6,324	Artículos textiles para el hogar							-0,3	-0,3	-0,2	-0,1										
	4,63	Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-2,4	-1,6	-1,9	-2,0	-2,0	-2,2	-2,1	-2,2	-2,0	-1,9	-1,5	-1,4	-1,2	-1,0	-0,6	-0,9	-1,3			
	1,47	Cochas y hornos	-1,5	-1,1	-1,4	-1,4	-1,6	-1,6	-1,6	-1,8	-1,7	-2,0	-1,6	-1,4	-1,4				0,0			
	2,53	Aparatos de calefacción y de aire acondicionado	-1,4				-0,1												-0,7			
	1,305	Otros electrodomésticos	-1,2																-0,1			
	13,616	Artículos de limpieza para el hogar	-0,6	-0,6	-0,9	-0,9	-0,8	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0	-0,4	-0,7	-0,2							
	3,777	Otros artículos no duraderos para el hogar													-0,1							
	9,307	Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-6,1	-6,0	-6,0	-5,0	-3,4	-3,3	-3,3	-2,8	-2,9	-7,3	-7,4	-7,6	-7,4	-7,5	-7,3	-5,6	-4,7			
	6,549	Material terapéutico	-1,0	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,004	-0,04	-0,3	-0,3	-0,4										
	47,126	Automóviles							-0,1	-2,3	-3,9	-4,2	-4,2	-4,3	-5,6	-6,5	-5,7	-2,7	-1,5			
	2,182	Otros vehículos							-1,6	-1,0	-0,9	-1,3	-1,3	-0,8					-0,9			
	1,51	Repuestos y accesorios de mantenimiento										-0,1	-0,9	-1,5	-2,2	-1,0	-0,6					
	0,686	Equipos telefónicos	-10,2	-12,3	-13,4	-13,9	-15,0	-16,0	-15,8	-15,8	-17,8	-25,1	-27,3	-26,7	-25,8	-34,9	-35,4	-31,1	-22,9			
	4,93	Equipos de imagen y sonido	-9,1	-7,7	-7,3	-7,2	-7,3	-7,6	-8,1	-9,0	-9,1	-9,0	-9,5	-9,9	-10,6	-12,9	-13,4	-13,8	-14,6			
	1,188	Equipos fotográficos y cinematográficos	-13,4	-13,0	-13,8	-13,6	-12,4	-12,4	-12,3	-14,1	-13,9	-15,5	-14,3	-16,2	-16,1	-15,7	-17,9	-19,5	-20,5			
	4,196	Equipos informáticos	-6,0	-6,1	-4,9	-5,2	-5,0	-5,1	-5,7	-6,3	-6,3	-6,2	-6,9	-7,6	-7,9	-9,0	-11,4	-14,4	-17,4			
	2,242	Soporte para el registro de imagen y sonido	-0,3	-0,4		-0,2				-0,1		-0,7	-0,8	-0,4		-0,5	-0,8	-0,7	-1,4			
	6,062	Juegos y juguetes	-3,3	-2,2	-2,1	-1,5	-2,2	-2,7	-3,9	-2,5	-2,4	-2,5	-3,1	-2,4	-2,7	-3,6	-1,9	-1,3	-0,6			
	0,797	Grandes equipos deportivos	-1,1	-0,8	-0,6		-0,8	-1,3	-1,8	-1,5	-1,0	-0,9										
	0,84	Otros artículos recreativos y deportivos	-2,1	-0,5	-0,2	-0,3				-0,3	-0,7	-0,6	-0,1	-0,1		-1,0	-0,4	-0,8	-0,1			
	2,003	Florería												-0,7	-0,3	-1,1	-0,3					
	4,284	Libros de entretenimiento					-0,5	-0,3														
	18,568	Artículos para el cuidado personal								-0,6	-0,7	-0,9	-0,5	-0,3	-0,5	0,0						
	2,812	Otros artículos de uso personal					-0,6									-0,9	-1,0	-0,3	-0,4			
SERVICIOS 39.261	9,775	Servicios para la conservación de la vivienda								-0,2	-0,2	-0,2	-0,1									
	1,201	Servicios hospitalarios	-0,1	-1,0	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,2	-1,1	-1,4	-0,3	-0,1	-0,1							
	3,478	Otros servicios relativos a los vehículos								-0,9	-0,9	-1,0	-1,2	-1,1	-0,9	-0,9	-1,3					
	3,321	Transporte aéreo							-0,6	-0,7					-0,7	-0,9						
	38,06	Servicios telefónicos	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,9	-0,9	-0,9				-4,3	-2,0					
	14,761	Viaje organizado	-3,4	-4,6	-5,3	-3,4	-2,2	-0,1	-1,6	-5,3	-5,9	-10,5	-2,7	-8,0	-6,3	-2,8	-2,1	-2,1				
	1,158	Bachillerato														-1,8	-2,5					
	7,524	Hoteles y otros alojamientos						-1,2				-1,4	-0,1	-0,6	-1,7	-1,8	-2,5					
ALIMENTOS NO ELABORADOS 6.285	8,982	Carné de vacuno											-0,3	-0,5								
	6,111	Carné de porcino			-0,3	-1,2	-1,8	-2,2	-2,1	-1,2	-2,0	-2,7	-2,9	-3,9	-4,8	-4,9	-4,9	-4,2	-1,3			
	3,028	Carné de ovino		-5,7	-6,4	-5,8	-3,2	-2,0	-1,1				-2,5	-5,3	-4,6	-2,1	-3,6	-3,7				
	7,642	Carné de ave			-0,6	-4,1	-4,0	-4,1	-3,7	-3,2	-4,4	-7,7	-9,4	-7,7	-4,1	-3,4	-2,4		-1,3			
	1,453	Otras carnes y casquería		-0,6	-1,5	-2,9	-1,6	-2,2	-2,4	-2,5	-2,7	-2,6	-3,9	-3,9	-4,4	-4,8	-3,4	-2,4				
	10,066	Pescado fresco										-1,6	-0,8	-2,9	-5,2	-7,0	-6,2	-1,9				
	2,247	Pescado congelado	-0,02	-0,4	-1,0	-1,4	-1,8	-1,6	-1,6	-2,0	-2,9	-3,1	-3,2	-3,2	-2,6	-1,6	-1,2					
	5,436	Crustáceos y moluscos										-1,7	-1,0	-1,2	-2,2	-3,5	-2,1	-1,3				
	1,804	Huevos	-1,5	-1,4	-1,5	-2,1	-1,7	-1,3	-0,3	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6								
	13,013	Frutas frescas								-1,8	-4,2	-5,0	-5,1	-4,8	-4,1	-4,0	-2,3					
	8,677	Legumbres y hortalizas frescas									-0,6	-1,7	-2,2	-2,9	-1,6							
	2,836	Patatas y sus preparados										-2,8	-6,4	-7,6	-8,8	-11,2	-14,3	-4,5				
ENERGÍA 0	11,988	Gas											-16,2	-16,2	-16,2	-19,2	-15,5	-12,5				
	4,441	Otros combustibles														-13,3	-40,1	-41,7	-30,7			
	57,898	Carburantes y lubricantes														-18,1	-22,3	-20,0	-6,5			
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas			###	180,9	180,9	226,7	264,1	270,5	318,1	382,2	425,6	444,6	422,0	429,5	412,0	378,6	402,6	320,6	278,4	26,5		

ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA



INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, febrero de 2011				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2011	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14,58	3,35	3,17	0,48
Bs. Industriales no energéticos	28,51	0,76	0,75	0,31
Servicios	39,86	1,84	1,72	0,17
SUBYACENTE	82,96	1,76	1,65	0,19
Alimentos no elaborados	6,45	2,91	2,75	0,94
Energía	10,60	19,03	19,47	0,71
RESIDUAL	17,04	12,75	12,61	0,72
TOTAL	100	3,59	3,55	0,17

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 11 de marzo de 2011



INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos 2011	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11,3	4,5	7,4	-0,1	-1,2	2,0	2,5
			Aceites y Grasas	0,6	-16,8	2,2	-11,4	-2,6	2,5	2,0
			Tabaco	2,1	8,8	3,5	11,7	15,0	18,0	8,2
				14,6	3,8	6,7	0,9	1,0	4,4	3,3
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4,9	1,4	-0,5	-3,8	-1,1	2,3	1,2
			Calzado	1,8	1,3	1,4	-0,4	0,5	0,9	0,6
			Vestido	6,6	0,9	0,4	-2,1	-0,6	0,0	-0,2
			Resto	15,1	0,3	0,3	-0,1	-0,2	0,2	-0,1
			28,5	0,8	0,4	-1,2	-0,4	0,5	0,1	
		Servicios	Correo	0,0	3,6	2,8	2,8	4,5	3,6	2,0
			Cultura	1,9	3,1	2,8	2,7	1,4	0,5	1,0
			Enseñanza no universitaria	0,9	4,1	3,4	2,5	2,1	2,1	2,2
			Hoteles	0,7	5,5	4,2	-1,4	0,2	1,3	1,3
			Medicina	2,6	4,2	4,1	3,9	2,7	2,7	2,8
			Menaje	2,1	4,2	4,4	3,4	2,5	2,5	2,5
			Restaurantes	10,8	4,8	4,7	2,2	1,3	1,8	1,7
			Teléfono	3,9	0,3	0,6	0,1	-0,4	-0,2	0,0
			Transporte	5,8	3,1	4,1	3,1	2,2	2,3	1,6
			Turismo	1,4	0,6	4,5	0,2	-4,6	-0,1	1,4
			Universidad	0,5	5,3	5,2	5,3	3,3	3,2	3,7
			Vivienda	5,8	4,6	4,1	3,0	1,7	2,0	1,7
			Resto	3,4	3,9	3,8	2,4	1,6	2,2	2,2
				39,9	3,8	3,9	2,4	1,3	1,7	1,7
			83,0	2,7	3,2	0,8	0,6	1,8	1,4	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2,4	5,2	3,9	-0,6	-1,9	2,6	3,7
			Frutas	1,2	4,5	9,4	0,3	-1,2	1,2	1,5
			Huevos	0,2	4,3	10,7	1,2	-1,1	-1,7	-0,5
			Legumbres	0,8	6,4	2,4	2,1	1,3	1,6	3,8
			Moluscos	0,5	0,1	-0,2	-2,2	3,2	6,1	4,7
			Patatas	0,3	8,4	-1,7	-7,0	7,6	8,4	3,1
			Pescados	1,1	2,5	1,2	-4,6	1,3	-1,0	-1,0
			6,4	4,5	3,8	-1,2	0,0	2,0	2,5	
		Energía	Carburantes	6,0	1,4	13,0	-15,2	16,9	16,4	1,5
			Combustibles	0,5	-0,8	23,5	-32,7	24,7	32,1	1,2
			Electricidad y Gas	4,1	2,1	8,7	2,1	4,2	13,5	4,4
				10,6	1,7	11,9	-9,0	12,5	16,0	2,6
			17,0	3,1	8,2	-5,2	7,4	10,3	2,6	
	100,0	2,8	4,1	-0,3	1,8	3,3	1,6			

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA													
Tasas anuales de crecimiento													
		Índice de Precios al Consumo											
		Subyacente				Intervalo de confianza 80% *		Residual		Intervalo de confianza 80% *			
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía			TOTAL	
Pesos 2011		12,5%	2,1%	28,5%	39,9%	83,0%		6,4%	10,6%	17,0%	TOTAL 100%		
TASA MEDIA ANUAL	2003	2,9	3,8	2,0	3,7	2,9		6,0	1,4	3,6	3,0		
	2004	3,3	5,6	0,9	3,7	2,7		4,6	4,8	4,7	3,0		
	2005	3,0	6,6	0,9	3,8	2,7		3,3	9,6	6,5	3,4		
	2006	3,9	1,5	1,4	3,9	2,9		4,4	8,0	6,3	3,5		
	2007	3,0	8,8	0,7	3,9	2,7		4,7	1,7	3,2	2,8		
	2008	6,9	3,5	0,3	3,9	3,2		4,0	11,9	8,5	4,1		
	2009	-0,7	11,7	-1,3	2,4	0,8		-1,3	-9,0	-5,4	-0,3		
	2010	-1,3	15,0	-0,4	1,3	0,6		0,0	12,5	7,4	1,8		
	2011	2,0	18,0	0,5	1,7	1,8	± 0,47	2,0	16,0	10,3	3,3	± 0,75	
	2012	2,5	8,2	0,1	1,7	1,4	± 1,02	2,5	2,6	2,6	1,6	± 1,47	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2010	Enero	-1,9	16,6	-1,7	1,2	0,1		-3,2	11,4	5,6	1,0	
		Febrero	-2,0	17,2	-1,5	1,1	0,1		-3,8	9,9	4,5	0,8	
		Marzo	-1,9	17,2	-1,5	1,3	0,2		-2,2	13,9	7,5	1,4	
		Abril	-2,0	17,1	-1,5	0,8	-0,1		-1,3	16,7	9,5	1,5	
		Mayo	-1,6	17,0	-1,1	1,0	0,2		-0,8	16,4	9,6	1,8	
		Junio	-1,3	17,7	-0,8	1,0	0,4		0,5	10,9	6,8	1,5	
		Julio	-1,0	11,7	-0,1	1,4	0,8		1,1	11,8	7,6	1,9	
		Agosto	-0,9	11,6	0,2	1,5	1,0		1,6	8,9	6,0	1,8	
		Septiembre	-0,6	11,6	0,4	1,5	1,1		1,3	11,1	7,2	2,1	
		Octubre	-0,5	11,6	0,6	1,5	1,1		2,1	12,6	8,4	2,3	
		Noviembre	-0,4	11,6	0,8	1,5	1,2		2,2	11,7	8,0	2,3	
		Diciembre	-0,3	20,8	0,9	1,6	1,5		2,6	15,6	10,5	3,0	
	2011	Enero	0,1	21,9	0,7	1,6	1,6		2,3	17,6	11,7	3,3	
		Febrero	0,7	19,5	0,8	1,8	1,8		2,9	19,0	12,7	3,6	
		Marzo	1,1	19,5	0,8	1,7	1,8	± 0,19	2,8	18,9	12,3	3,6	± 0,17
		Abril	2,0	20,5	0,9	2,1	2,1	± 0,29	2,8	16,6	11,0	3,7	± 0,35
		Mayo	2,3	21,6	0,9	1,9	2,1	± 0,40	2,7	16,3	10,8	3,6	± 0,55
		Junio	2,6	15,0	0,9	1,9	2,0	± 0,47	2,0	17,2	11,1	3,6	± 0,75
		Julio	2,7	15,4	0,3	1,6	1,7	± 0,55	1,7	16,8	10,7	3,3	± 0,92
		Agosto	2,7	16,5	0,3	1,5	1,6	± 0,60	1,2	17,0	10,6	3,2	± 1,05
		Septiembre	2,6	17,5	0,2	1,5	1,7	± 0,69	1,3	16,2	10,2	3,2	± 1,19
		Octubre	2,6	18,6	0,2	1,7	1,7	± 0,76	1,1	14,7	9,2	3,0	± 1,30
		Noviembre	2,5	19,6	0,2	1,6	1,7	± 0,84	1,4	12,8	8,2	2,9	± 1,40
		Diciembre	2,5	11,5	0,2	1,7	1,5	± 0,91	1,7	9,6	6,4	2,4	± 1,48
	2012	Enero	2,5	9,0	0,2	1,6	1,4	± 0,98	2,2	5,9	4,4	2,0	± 1,55
		Febrero	2,5	9,5	0,1	1,6	1,4	± 1,04	2,1	4,8	3,8	1,8	± 1,62
		Marzo	2,5	10,0	0,1	1,7	1,5	± 1,08	2,3	2,8	2,6	1,7	± 1,69
		Abril	2,4	9,6	0,1	1,8	1,5	± 1,11	2,4	2,5	2,5	1,7	± 1,72
		Mayo	2,5	9,2	0,1	1,7	1,4	± 1,15	2,5	2,4	2,4	1,6	± 1,75
		Junio	2,4	8,7	0,1	1,6	1,4	± 1,16	2,5	2,1	2,2	1,5	± 1,75
		Julio	2,4	8,3	0,1	1,6	1,4	± 1,16	2,6	2,0	2,2	1,5	± 1,75
		Agosto	2,4	7,9	0,1	1,6	1,4	± 1,17	2,7	1,9	2,2	1,5	± 1,75
		Septiembre	2,4	7,4	0,1	1,6	1,4	± 1,17	2,6	1,9	2,2	1,5	± 1,75
		Octubre	2,5	7,0	0,2	1,7	1,4	± 1,18	2,5	1,9	2,1	1,6	± 1,75
		Noviembre	2,5	6,6	0,2	1,8	1,4	± 1,18	2,5	1,9	2,1	1,6	± 1,75
		Diciembre	2,5	6,2	0,2	1,7	1,4	± 1,18	2,6	1,9	2,2	1,5	± 1,75

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de marzo de 2011



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo							TOTAL 100 %	
			Subyacente				TOTAL	Residual			TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2011			12,5 %	2,1 %	28,5 %	39,9 %	83,0 %	6,4 %	10,6 %	17,0 %	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2009	-0,1	2,7	-4,4	0,3	-1,4	0,3	-0,8	-0,4	-1,2
		2010	-0,2	1,8	-4,4	-0,1	-1,6	0,2	2,8	1,8	-1,0
		2011	0,2	2,8	-4,6	0,0	-1,5	0,0	4,6	2,8	-0,7
		2012	0,2	0,5	-4,5	-0,1	-1,6	0,5	1,0	0,8	-1,1
	Febrero	2009	-0,3	1,6	-0,6	0,2	-0,1	-0,7	1,3	0,5	0,0
		2010	-0,4	2,1	-0,4	0,1	-0,1	-1,4	0,0	-0,5	-0,2
		2011	0,2	0,1	-0,4	0,3	0,1	-0,9	1,2	0,4	0,1
		2012	0,2	0,5	-0,4	0,3	0,1	-0,8	0,2	-0,2	0,0
	Marzo	2009	-0,3	0,0	1,0	0,3	0,4	-1,3	-1,1	-1,2	0,2
		2010	-0,2	0,0	1,1	0,5	0,5	0,4	2,5	1,7	0,7
		2011	0,4	0,0	1,1	0,3	0,6	0,1	2,4	1,5	0,8
		2012	0,4	0,5	1,1	0,4	0,6	0,3	0,5	0,4	0,6
	Abril	2009	-0,3	0,1	2,7	0,6	1,2	-0,4	0,3	0,0	1,0
		2010	-0,4	0,0	2,7	0,1	0,9	0,5	2,7	1,9	1,1
		2011	0,4	0,9	2,8	0,5	1,3	0,5	0,7	0,6	1,1
		2012	0,3	0,5	2,7	0,6	1,3	0,6	0,5	0,5	1,1
	Mayo	2009	-0,5	0,1	0,3	-0,3	-0,1	-0,5	0,9	0,3	0,0
		2010	-0,1	0,0	0,6	-0,1	0,2	0,0	0,7	0,4	0,2
		2011	0,2	0,9	0,6	-0,3	0,2	0,0	0,4	0,3	0,2
		2012	0,2	0,5	0,6	-0,4	0,1	0,1	0,3	0,2	0,1
	Junio	2009	-0,2	6,1	-0,5	0,3	0,0	-0,8	4,4	2,4	0,4
		2010	0,1	6,7	-0,2	0,3	0,2	0,5	-0,5	-0,1	0,2
		2011	0,3	0,9	-0,2	0,2	0,1	-0,2	0,3	0,1	0,1
		2012	0,3	0,5	-0,2	0,2	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1
	Julio	2009	-0,3	6,0	-3,9	0,5	-1,1	-0,1	0,3	0,1	-0,9
		2010	0,0	0,5	-3,3	0,8	-0,7	0,6	1,1	0,9	-0,4
		2011	0,1	0,9	-3,8	0,5	-1,0	0,2	0,7	0,5	-0,7
		2012	0,1	0,5	-3,8	0,5	-1,0	0,3	0,6	0,5	-0,8
	Agosto	2009	0,1	0,0	-0,5	0,5	0,1	0,2	2,5	1,7	0,3
		2010	0,2	0,0	-0,2	0,6	0,3	0,7	-0,1	0,2	0,3
		2011	0,3	0,9	-0,2	0,4	0,2	0,2	0,0	0,1	0,2
		2012	0,3	0,5	-0,2	0,4	0,2	0,3	0,0	0,1	0,2
	Septiembre	2009	-0,2	0,0	0,8	-0,7	-0,1	0,3	-1,7	-1,0	-0,2
		2010	0,1	0,0	1,1	-0,7	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1
		2011	0,0	0,9	1,0	-0,6	0,1	0,1	-0,5	-0,2	0,0
		2012	0,0	0,5	1,0	-0,6	0,1	0,1	-0,4	-0,2	0,0
	Octubre	2009	0,0	0,0	2,7	-0,1	0,9	-0,5	0,0	-0,2	0,7
		2010	0,1	0,0	2,9	-0,2	0,9	0,3	1,3	0,9	0,9
		2011	0,0	0,9	2,8	0,0	1,0	0,1	0,0	0,1	0,8
		2012	0,0	0,5	2,9	0,1	1,0	0,0	0,0	0,0	0,8
	Noviembre	2009	0,1	0,0	1,4	-0,2	0,4	-0,1	1,9	1,2	0,5
		2010	0,2	0,0	1,5	-0,2	0,5	0,1	1,2	0,8	0,5
		2011	0,2	0,9	1,5	-0,2	0,5	0,4	-0,5	-0,1	0,4
		2012	0,2	0,5	1,5	-0,2	0,5	0,4	-0,5	-0,1	0,4
	Diciembre	2009	0,1	0,0	-0,4	0,3	0,0	0,2	-0,6	-0,3	0,0
		2010	0,2	8,3	-0,3	0,4	0,3	0,6	2,8	2,0	0,6
		2011	0,2	0,9	-0,3	0,4	0,1	0,8	-0,1	0,2	0,1
		2012	0,2	0,5	-0,3	0,4	0,1	0,9	-0,1	0,3	0,1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

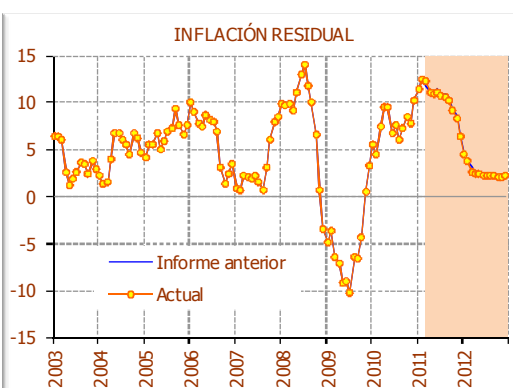
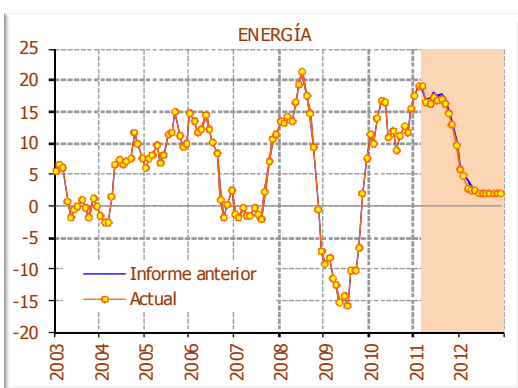
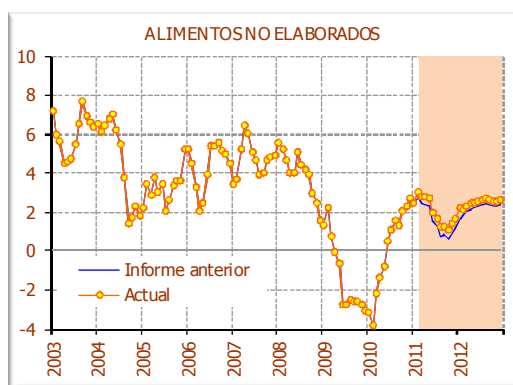
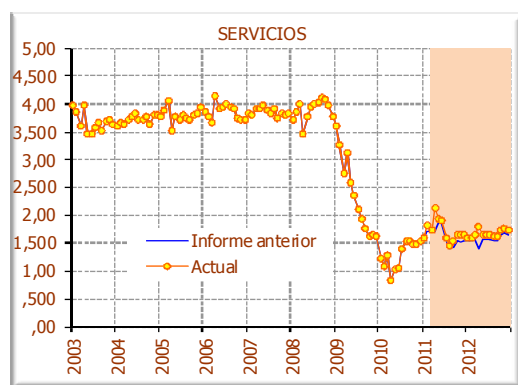
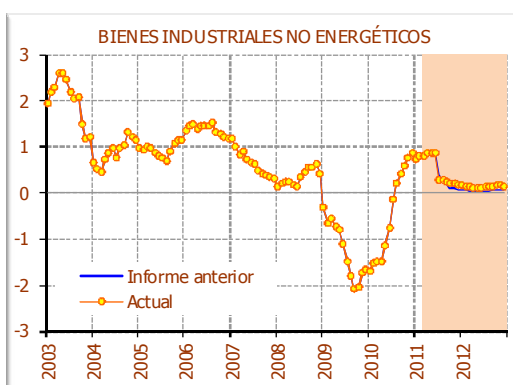
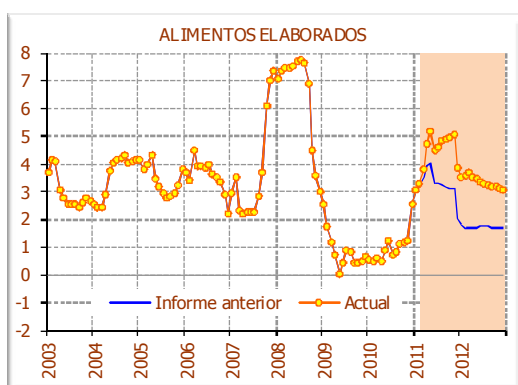
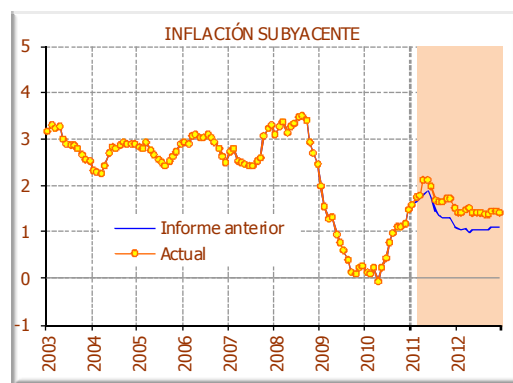
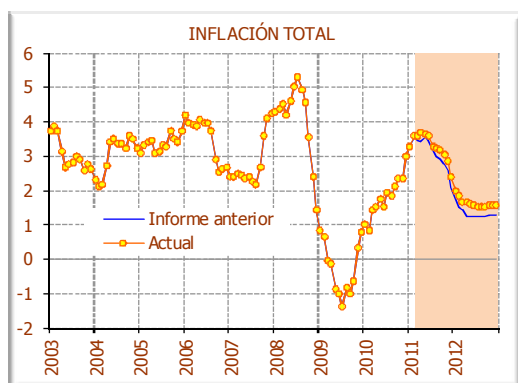
Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de marzo de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LA INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA

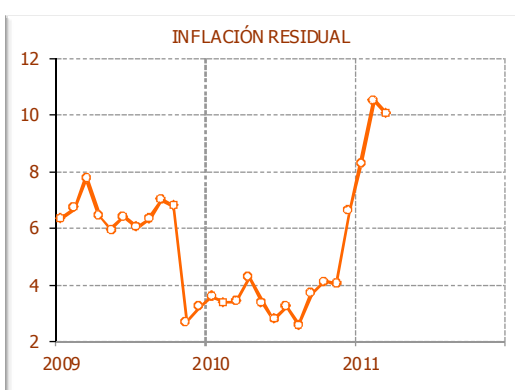
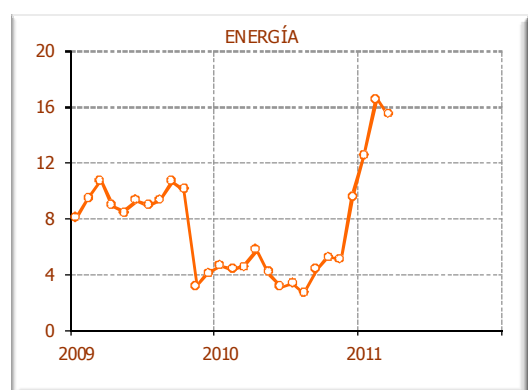
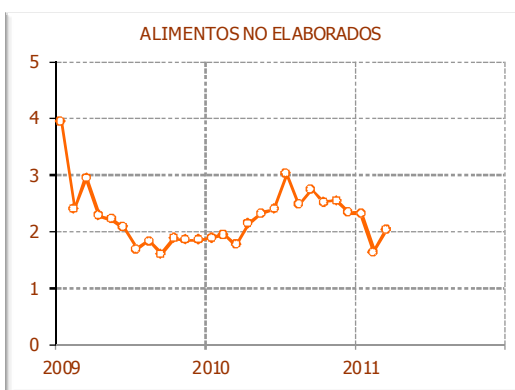
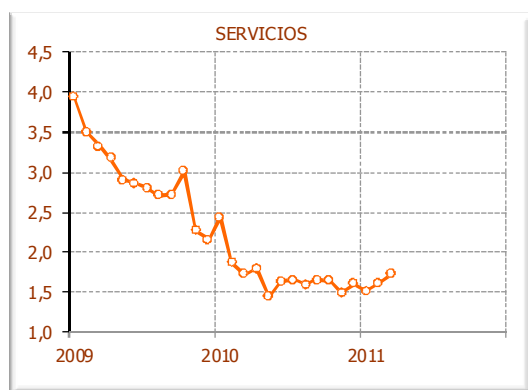
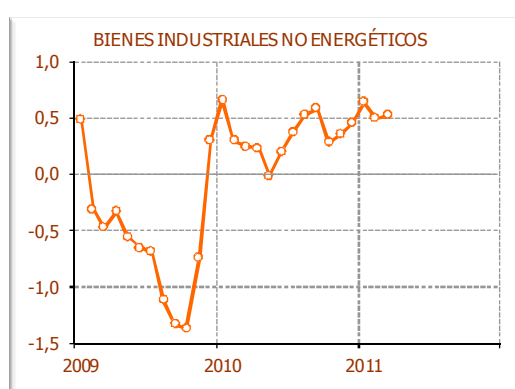
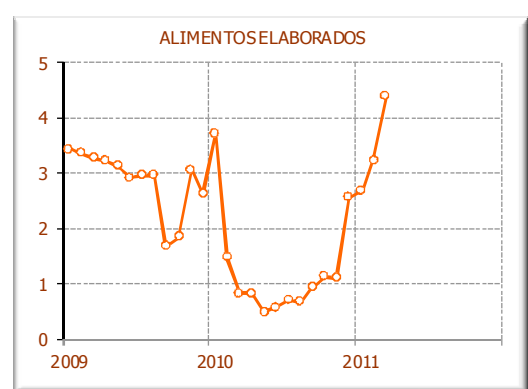
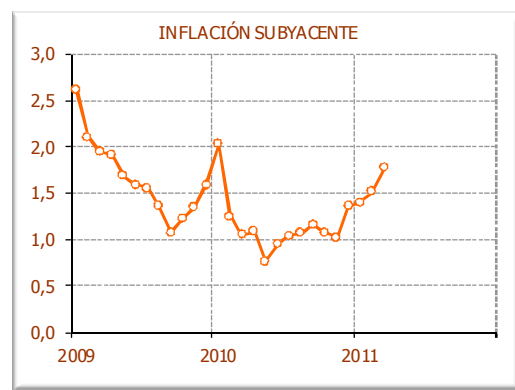
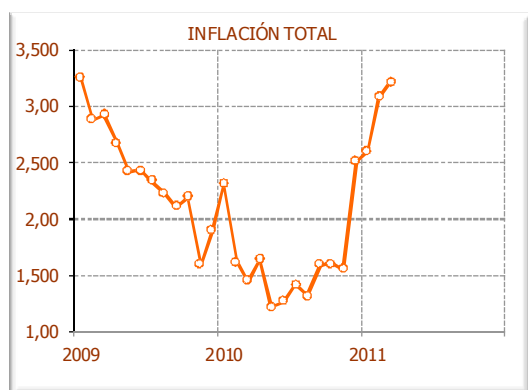
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 30 de marzo de 2011
 Fecha informe anterior: 28 de febrero de 2011



CAMBIO DE EXPECTATIVAS PARA LA INFLACIÓN ANUAL DE 2011 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES

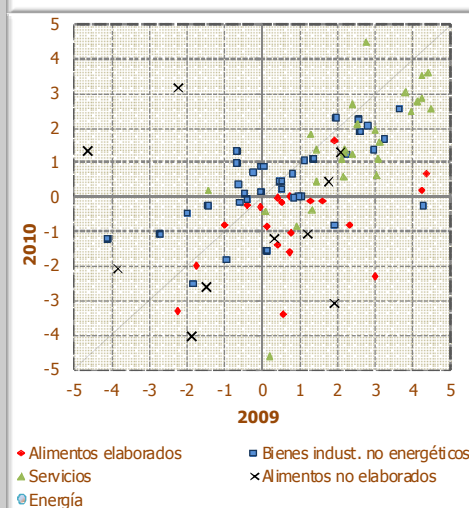
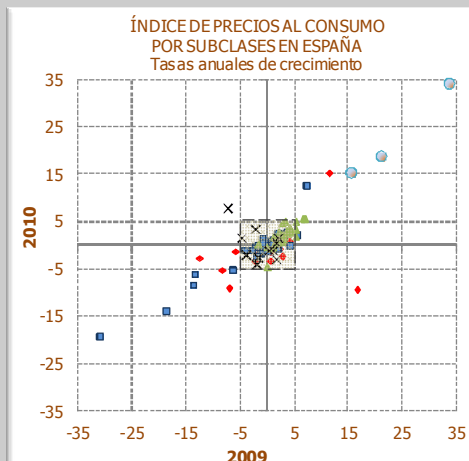


Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 30 de marzo de 2011



PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2008, 2009 y 2010 y las previsiones para 2011 y 2012.



El gráfico inferior es un acercamiento de la zona señalada en el gráfico superior.

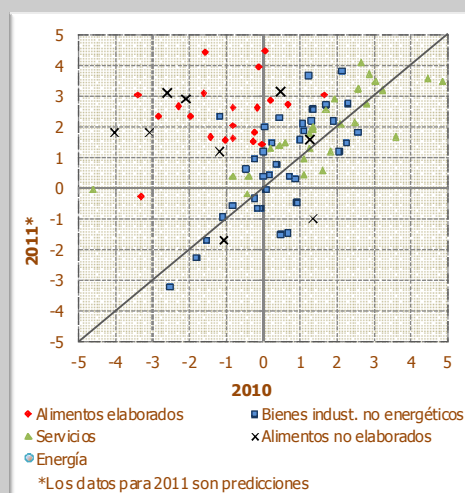
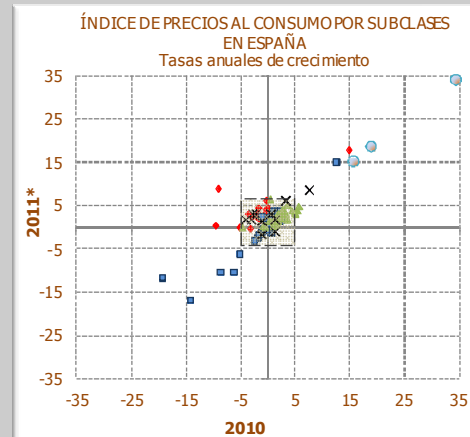
Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2008	2009	2010	2011	2012
ALIMENTOS ELABORADOS					
Arroz	18,8	16,8	-9,4	0,3	2,3
Harinas y cereales	8,7	0,5	-3,4	3,1	3,4
Pan	8,9	0,0	-0,3	1,6	2,2
Pastelería, bollería y masas cocinadas	7,5	1,6	-0,1	3,9	4,2
Pasta alimenticia	18,5	-5,8	-1,6	3,1	2,6
Charcutería	3,3	0,4	0,0	1,5	1,9
Preparados de carne	4,8	2,3	-0,8	1,6	3,2
Pescado en conserva y preparados	5,3	0,7	0,0	4,5	4,5
Leche	15,6	-8,3	-5,2	-0,2	1,2
Otros productos lácteos	7,6	-2,2	-3,3	-0,3	-1,3
Quesos	10,0	-0,4	-0,2	1,8	3,7
Frutas en conserva y frutos secos	2,1	0,4	-1,4	1,7	2,1
Legumbres y hortalizas secas	10,8	-1,0	-0,8	2,6	2,1
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	7,8	0,7	-1,0	1,6	2,0
Azúcar	0,3	-6,9	-9,0	8,9	1,5
Chocolates y confituras	5,3	0,5	-0,1	2,6	4,5
Otros productos alimenticios	8,7	4,2	0,2	2,9	3,6
Alimentos para bebé	3,7	-1,7	-2,0	2,4	3,2
Café, cacao e infusiones	7,1	1,3	-0,1	6,0	4,1
Agua mineral, refrescos y zumos	4,0	3,0	-2,3	2,7	3,7
Espirituosos y licores	4,5	1,9	1,7	3,1	4,5
Vinos	4,7	0,1	-0,8	2,1	2,7
Cerveza	5,5	4,3	0,7	2,7	5,0
Tabaco	3,5	11,7	15,0	18,0	8,2
Mantequilla y margarina	16,2	0,7	-1,6	4,4	2,7
Aceites	1,1	-12,4	-2,8	2,3	1,9
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS					
Prendas exteriores de hombre	0,1	-2,0	-0,5	0,6	0,1
Prendas interiores de hombre	1,2	0,0	0,9	-0,5	1,6
Prendas exteriores de mujer	0,3	-2,7	-1,1	-0,9	-0,6
Prendas interiores de mujer	1,4	0,0	0,9	0,3	-1,1
Prendas de vestir de niño y bebé	0,6	-1,4	-0,2	1,0	0,0
Complementos de prendas de vestir	1,4	-0,2	0,7	0,4	-0,5
Calzado de hombre	1,3	0,0	0,1	0,5	0,4
Calzado de mujer	1,6	-0,7	1,0	1,6	1,6
Calzado de niño y bebé	1,3	-0,5	0,1	-0,1	-0,3
Automóviles	-0,5	-4,1	-1,2	2,3	1,2
Otros vehículos	-2,4	1,0	0,0	2,0	0,8
Repuestos y accesorios de mantenimiento	4,6	-0,7	1,3	2,2	2,3
Materiales para la conservación de la vivienda	5,1	3,0	1,4	2,6	2,6
Distribución de agua	4,9	5,7	2,1	3,8	3,9
Muebles	3,9	1,1	1,1	2,1	2,8
Otros enseres	2,7	0,5	0,4	2,3	2,1
Artículos textiles para el hogar	2,2	0,5	0,2	1,5	1,3
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-1,9	-1,0	-1,8	-2,3	-1,7
Cocinas y hornos	-0,8	0,1	-1,6	-1,7	-1,3
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	-0,5	0,8	0,7	-1,5	-0,4
Otros electrodomésticos	-0,2	0,5	0,5	-1,5	-0,1
Cristalería, vajilla y cubertería	3,1	2,6	1,9	2,2	1,2
Otros utensilios de cocina y menaje	3,7	2,6	2,2	1,5	2,2
Herramientas y accesorios para casa y jardín	3,0	1,9	2,3	2,8	2,0
Artículos de limpieza para el hogar	1,7	1,9	-0,8	-0,5	0,5
Otros artículos no duraderos para el hogar	2,7	1,4	1,1	1,9	1,3
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-6,5	-6,3	-5,3	-6,2	-5,2
Material terapéutico	3,6	1,0	0,0	0,4	1,2
Equipos telefónicos	-25,7	-30,9	-19,3	-11,7	-21,0
Equipos de imagen y sonido	-12,7	-13,7	-8,6	-10,4	-12,2
Equipos fotográficos y cinematográficos	-18,0	-18,5	-14,0	-16,9	-22,9
Equipos informáticos	-21,5	-13,3	-6,1	-10,3	-17,3
Soporte para el registro de imagen y sonido	-0,9	-0,4	-0,1	-0,7	-0,3
Juegos y juguetes	-0,4	-1,8	-2,5	-3,2	-1,8
Grandes equipos deportivos	0,6	4,3	-0,3	-0,3	0,9
Otros artículos recreativos y deportivos	1,1	-0,6	-0,1	-0,6	0,0
Floristería y mascotas	5,3	2,8	2,1	1,2	1,9
Libros de texto y entretenimiento	2,0	2,2	1,2	3,7	2,4
Prensa y revistas	2,2	3,6	2,6	1,8	1,5
Material de papelería	3,7	3,2	1,7	2,7	2,2
Artículos para el cuidado personal	2,2	0,8	0,0	1,2	0,9
Joyería, bisutería y relojería	11,1	7,5	12,5	15,0	9,1
Otros artículos de uso personal	1,1	-0,6	0,4	0,8	0,5

1. Existe un pequeño error de agregación puesto que algunas de las subclases mezclan bienes y servicios que corresponden a diferentes grupos especiales.



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2008	2009	2010	2011	2012
SERVICIOS					
Servicios de mantenimiento y reparaciones	4,8	4,1	2,8	2,8	2,1
Otros servicios relativos a los vehículos	3,3	1,3	-0,4	0,4	-1,1
Transporte por ferrocarril	3,7	5,5	4,9	3,5	4,8
Transporte por carretera	4,2	5,3	1,7	2,6	2,1
Transporte aéreo	13,7	3,0	0,6	6,5	4,3
Otros servicios de transporte	7,3	7,0	5,5	3,6	3,8
Seguros de automóvil	2,0	1,3	1,8	1,2	0,5
Restaurantes	4,7	2,2	1,3	1,8	1,7
Hoteles	4,2	-1,4	0,2	1,3	1,3
Turismo	4,5	0,2	-4,6	-0,1	1,4
Universidad	5,2	5,3	3,3	3,2	3,7
Correos	2,8	2,8	4,5	3,6	2,0
Teléfono	0,6	0,1	-0,4	-0,2	0,0
Alquiler de vivienda	4,2	3,1	1,1	1,0	0,4
Servicios para la conservación de la vivienda	5,1	1,4	0,4	1,4	1,4
Recogida de basura, alcantarilla y otros	3,4	3,8	3,0	3,5	3,3
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	4,9	2,2	1,4	2,0	2,6
Servicios dentales	3,2	2,4	1,3	1,3	1,5
Servicios hospitalarios	3,4	0,9	-0,8	0,4	0,5
Seguros médicos	4,7	6,9	5,6	4,9	4,8
Servicios recreativos y deportivos	1,7	2,1	1,1	0,4	1,0
Servicios culturales	3,6	3,1	1,6	0,6	1,0
Educación	3,4	2,5	2,1	2,1	2,2
Reparación de calzado	6,2	4,2	3,5	5,0	5,0
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	4,8	3,0	1,9	2,9	2,6
Seguros para la vivienda	3,5	4,4	3,6	1,7	2,0
Servicios para el cuidado personal	4,0	1,4	1,4	1,9	1,6
Servicios sociales	4,6	4,0	2,5	2,2	3,0
Otros seguros	3,9	4,5	2,6	3,2	3,4
Servicios financieros	4,7	3,6	5,1	3,0	2,3
Otros servicios	2,2	2,2	0,6	1,5	1,8
Reparación de electrodomésticos	4,3	4,2	2,9	3,7	3,0
Reparación y limpieza de prendas de vestir	4,7	2,4	2,7	4,1	3,9
ALIMENTOS NO ELABORADOS					
Carne de ternera y añojo	4,0	1,7	0,5	3,2	5,2
Carne de porcino	1,6	-3,8	-2,1	2,9	2,9
Carne de ovino	5,3	1,9	-3,1	1,8	3,5
Carne de ave	4,3	-1,9	-4,0	1,8	2,3
Otras carnes y casquería	7,0	-1,5	-2,6	3,1	5,0
Pescados	1,2	-4,6	1,3	-1,0	-1,0
Crustáceos	-0,2	-2,2	3,2	6,1	4,7
Huevos	10,7	1,2	-1,1	-1,7	-0,5
Frutas frescas	9,4	0,3	-1,2	1,2	1,5
Legumbres y hortalizas	2,4	2,1	1,3	1,6	3,8
Patatas y sus preparados	-1,7	-7,0	7,6	8,4	3,1
ENERGÍA					
Electricidad y gas	8,7	15,4	15,4	15,4	13,9
Combustibles	23,5	33,7	34,2	34,2	34,4
Carburantes	13,0	21,0	18,9	18,9	17,7



El gráfico inferior es un acercamiento de la zona señalada en el gráfico superior.

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 11 de marzo de 2011



IV.3. EL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR EXTERIOR EN 2010 Y PERSPECTIVAS PARA EL BIENIO 2011-2012.

El sector exterior de la economía española en los tres años de crisis económica está teniendo una aportación positiva al crecimiento del PIB y ha permitido compensar parcialmente la debilidad de la demanda interna. Esta fortaleza se ha debido principalmente al comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios, que se han beneficiado de la recuperación de la economía mundial y de la ganancia de competitividad de nuestra economía respecto a nuestros principales competidores. Esta favorable evolución de la demanda externa está permitiendo hasta ahora la corrección a gran velocidad del elevado y desconocido desequilibrio exterior acumulado por la economía española en la última etapa expansiva, que se prolongó hasta mediados de 2007. En los tres años transcurridos desde el inicio de la crisis económica y financiera, el déficit por C/C se ha reducido a más de la mitad, desde 10% del PIB en 2007 al 4,5% del PIB en 2010. Esta significativa reducción ha sido hasta ahora rápida, puesto que ese abultado déficit tenía un elevado componente cíclico, pero ahora ese déficit tiene un elevado componente estructural, lo cual implica que su corrección está siendo ahora mucho más lenta.

IV.3.1. Introducción.

Tradicionalmente el crecimiento de la economía española ha descansado en la demanda interna mientras que el sector exterior, salvo raras excepciones, ha supuesto un claro freno al crecimiento del PIB. Sin embargo, en los últimos años de intensa crisis económica, el sector exterior ha tenido una aportación muy positiva al crecimiento, lo que ha permitido compensar parcialmente la caída de la demanda nacional. De hecho en el conjunto del pasado ejercicio la economía española

mostró una ligera caída del 0,1% en términos reales y en 2009 esa caída fue mucho más intensa (3,7%); en ambos ejercicios la contribución del sector exterior al crecimiento del PIB fue positiva, de 1,1pp en 2010 y de 2,7pp en 2009, y también lo fue en 2008 (1,5pp).

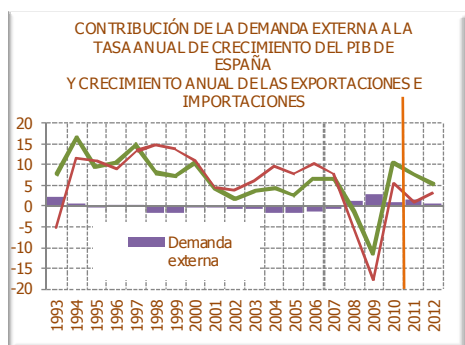
Con independencia de algún año concreto en el que los efectos de las devaluaciones impulsaron las exportaciones como en 1995 y 1996, habría que remontarse a la anterior crisis económica, la del primer lustro de los noventa, para encontrar aportaciones positivas al crecimiento del PIB por parte de la demanda externa.

El crecimiento real de nuestras exportaciones en 2010 fue algo menor que el crecimiento mundial, según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional que lo cifra en un 12%. No obstante, cabe tener en cuenta que esta estimación contiene la aportación de los mercados de los países emergentes, en los que nuestro país tiene poca participación, por ello el crecimiento de nuestro comercio ha superado ampliamente el de nuestros mercados tradicionales, especialmente el de la euro área. Por otro lado, cabe señalar que en 2010 continuó aumentando la participación del comercio exterior en el total de la economía, entendida como la suma de las importaciones y exportaciones de bienes y servicios respecto al PIB. Según datos de las Cuentas Nacionales, en términos reales, dicha *ratio* alcanzó el 60%, frente al 58% del año anterior, lo que pone en evidencia el creciente proceso de apertura que viene registrando la economía española.

Las perspectivas apuntan a que el sector exterior seguirá siendo en los dos próximos años el sostén del crecimiento de la economía española, pues la demanda interna previsiblemente se mantendrá todavía débil debido a las no muy favorables expectativas del mercado de trabajo y a la obligada contención del gasto público. Por otro lado, se espera que la recuperación de la econo-

Las perspectivas apuntan a que el sector exterior seguirá siendo, en los dos próximos años, el sostén del crecimiento de la economía española, pues la demanda interna previsiblemente se mantendrá todavía débil.

Gráfico IV.3.1.1



Fuente: INE & BIAM



mía mundial continúe y que la economía española todavía mantenga una posición competitiva favorable. Las previsiones para el conjunto de los ejercicios 2011 y 2012 apuntan hacia una pequeña mejora de la contribución de la demanda externa al crecimiento, sobre todo en 2011 como resultado de una moderación tanto de las exportaciones como de las importaciones, aunque de más intensidad en las importaciones, lo que probablemente mejorará aunque ligeramente la aportación de ese sector al crecimiento del PIB, con 1,7 pp, en 2011 y 0,4p en 2012.

El déficit comercial, tras la intensa corrección de 2008 y 2009, empeoró en 2010. Así, según datos de la Contabilidad Nacional, en 2010 alcanzó el -4,4% del PIB, 0,2 pp más que el año anterior, empeoramiento que se debió especialmente al saldo energético, fruto del encarecimiento de los precios del petróleo. No obstante, este empeoramiento del saldo comercial fue compensado íntegramente por la mejora del saldo positivo de los servicios y el saldo de la Balanza por C/C continuó mejorando en 2010, hasta el 4,5% del PIB.

IV.3.2. Exportaciones de bienes y servicios

Las exportaciones de bienes y servicios mostraron una fuerte recuperación en el pasado ejercicio, en sintonía con la fortaleza de la economía mundial. De hecho, este agregado registró en 2010 un avance medio anual en términos reales del 10,3%, frente a los retrocesos del 11,6 % en 2009 y del 1,1% en 2008, manteniendo ese tono de fortaleza en los cuatro trimestres del año. El valor de nuestras exportaciones en el pasado ejercicio, según las cuentas nacionales, ascendió a 279.001 millones de euros, lo que representó el 26,3% del PIB, recuperando prácticamente el mismo peso que tenían el año previo a la actual crisis (2007). Además la fortaleza continúa en el primer mes de 2011, según la información procedente de Aduanas, lo que ha llevado a la revisión alcista de nuestra previsión de crecimiento de las exportaciones para 2011 y 2012.

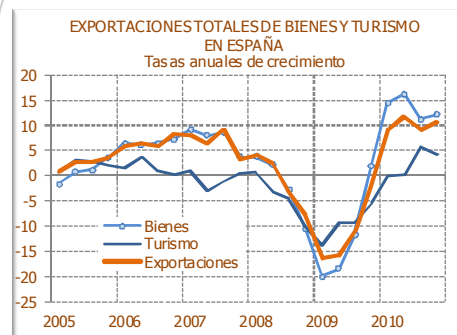
El comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios en el pasado ejercicio fue significativamente mejor de lo esperado a principios de ese año, lo que obedeció

fundamentalmente a una recuperación del comercio mundial de mayor intensidad que la prevista, especialmente en los países de la euro área. A ello se unió la ganancia de competitividad derivada de la fuerte moderación de nuestros CLU, de manera mucho más intensa que la que tuvo lugar en los de nuestros principales competidores, aunque cabe lamentar que esta ganancia se haya producido, en gran medida, a costa de la intensa destrucción de empleo en nuestro país.

Al favorable resultado de exportaciones en 2010 contribuyeron tanto las de bienes como las de servicios. Así, se observa que ambas mostraron un comportamiento fuertemente expansivo en 2010 lo que contrasta con la intensa caída de 2009 y la evolución contractiva de 2008. No obstante, se observa que las exportaciones de bienes han mostrado en los últimos años una mayor intensidad cíclica que las de servicios, así, en 2008 y 2009 las exportaciones de mercancías registraron una caída de más intensidad que las de servicios y en la recuperación de 2010 el crecimiento también fue mayor en las exportaciones de mercancías que en las de servicios. De hecho, las exportaciones de bienes en términos reales mostraron en 2010 un avance medio anual del 13,6%, frente a la caída del 12,5% de 2009. En cuanto a los ingresos por turismo, a pesar de la incertidumbre económica que rodeó el pasado ejercicio, los resultados fueron muy favorables, puesto que el avance de los ingresos por turismo de los no residentes fue en 2010

El comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios en el pasado ejercicio fue significativamente mejor de lo esperado debido, fundamentalmente, a una recuperación del comercio mundial de mayor intensidad que la prevista y a la ganancia de competitividad española derivada de la fuerte moderación de nuestros CLU. Sin embargo, cabe lamentar que esta última ganancia se haya producido, mayoritariamente, a costa de la intensa destrucción de empleo en nuestro país.

Gráfico IV.3.2.1



Fuente: INE & BIAM



Las importaciones de bienes y servicios en términos reales durante 2010, al igual que las exportaciones, también se recuperaron pero con mucha menor intensidad que las exportaciones.

del 2,5%, frente a la fuerte caída de 2009 (9,6%). En el mismo sentido que el turismo se comportaron los servicios no turísticos.

La salida de la actual crisis en la situación de pertenencia de España a un área de moneda única puede resultar mucho más complicado que en la del primer lustro de los noventa, en aquella las devaluaciones de la peseta jugaron un papel fundamental en la salida de la crisis de la economía española, pero eso ya no es posible al no poder modificar el tipo de cambio nominal. En el contexto actual de debilidad de la demanda y con el sector de la construcción en una situación de debilidad extrema y sin perspectivas de recuperación en varios ejercicios, la exportación debe jugar un papel importante en la recuperación de la economía española. Para ello, se debe cambiar nuestro patrón productivo para que nuestras empresas exportadoras intensifiquen más sus ventas hacia el exterior pero además debe aumentar también el número de empresas exportadoras que en España es todavía reducido.

En cuanto al precio de nuestras exportaciones de bienes y servicios, según las cuentas nacionales, mostraron una evolución persistentemente alcista en 2010. En efecto, el deflactor de las exportaciones aumentó un 2,7% en dicho año, frente a la caída del 3,3% en 2009, exhibiendo un perfil persistentemente alcista a lo largo del año, desde el -3,8% del cuarto trimestre de 2009 al 4,2% de un año después. A su vez, de acuerdo con los datos de Aduanas, los precios de las exportaciones de bienes anotaron también una aceleración notable en 2010 al registrar un crecimiento medio anual del 2,5%, frente al fuerte retroceso del año anterior (6,7%).

La revisión de nuestras previsiones de las exportaciones en términos reales para 2011 es alcista, sobre todo después del muy favorable resultado del comercio exterior de enero del presente ejercicio publicados por Aduanas. Ahora se espera un crecimiento medio anual del 7,8%, 1,3 pp más que en la estimación anterior, la previsión de crecimiento de 2012 (5,4%) prácticamente no se modifica respecto al anterior pronóstico.

IV.3.3. Las importaciones de bienes y servicios

Las importaciones de bienes y servicios en términos reales durante 2010, al igual que las exportaciones, también se recuperaron pero con mucha menor intensidad que las exportaciones. Por ello, continuó la contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB por tercer año consecutivo, aunque con menor intensidad que la de un año antes. Así, de acuerdo con los datos de las Cuentas Nacionales, el crecimiento medio anual de las importaciones en términos reales (5,4%) fue aproximadamente la mitad que el avance de las exportaciones, frente a la caída del 17,8% de 2009. Esta clara mejora de las importaciones se explica fundamentalmente por el comportamiento de la demanda interna, particularmente por la recuperación del consumo privado y por la inversión en bienes de equipo. El consumo privado pasó de una caída del 4,3% en 2009 hasta un avance medio anual del 1,3% en 2010 y la inversión en equipo que había mostrado un fuerte retroceso (20%) en 2009 mostró un avance medio anual del 1,2% en 2010.

A la mejora de las importaciones de bienes y servicios contribuyeron tanto las mercancías como los servicios no turísticos y el consumo final de residentes en el exterior. Las primeras aumentaron un 6,2%, frente al retroceso del 19,2% de 2009, los segundos avanzaron un 3,1% y el consumo final de residentes en el resto del mundo creció un 2,6%, frente a retrocesos por encima del 12% en ambos casos en 2009. Cabe recordar que la economía española muestra de manera sistemática una elevada propensión a importar, debido fundamentalmente a que nuestro patrón de crecimiento se ha apoyado tradicionalmente, hasta antes de la crisis, en la demanda interna y a la mínima recuperación de este agregado suele tener una fuerte respuesta de las importaciones con gran rapidez.

Analizando la evolución de las importaciones por tipo de bienes, según la información procedente de Aduanas, se observa que el comportamiento fue dispar en el pasado ejercicio. Así, los bienes de consumo retrocedieron tanto en volumen

Como consecuencia del comportamiento de los precios de las importaciones y de las exportaciones tuvo lugar una significativa pérdida de la relación real de intercambio (RRI) en 2010.



(10,2%) como en valor (8,4%), disminución que se une a la de los dos años previos de crisis económica; no obstante, esta debilidad de las importaciones de consumo en el pasado ejercicio obedeció a las de consumo no alimenticio puesto que las de consumo alimenticio ya mostraron un cierto avance en 2010.

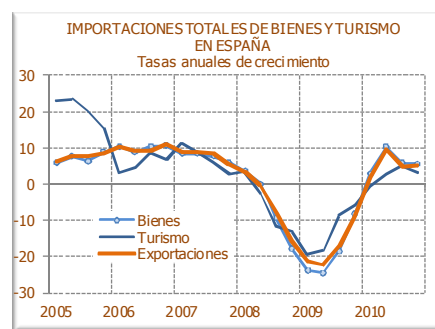
Las importaciones de bienes de capital se recuperaron en 2010 tanto en valor como en volumen, con tasas del 8,9% y 6%, respectivamente, frente a retrocesos del entorno del 30% en 2009. Las Importaciones energéticas también aumentaron en 2010 en volumen (4,6%), frente a la caída del 16% en 2009; no obstante, el fuerte repunte de sus precios hizo que en valor este tipo de importaciones aumentase un 30,1% y ha sido el principal causante del aumento del déficit de la balanza comercial en 2010. Los bienes intermedios no energéticos también aumentaron de forma muy significativa en 2010 tanto en volumen como en valor, con tasas medias anuales del 22,2% y 25,1%, respectivamente.

En el pasado ejercicio, nuestra relación real de intercambio (RRI) sufrió un notable deterioro, debido a que el deflactor de las importaciones aumentó de forma mucho más acusada que el de las exportaciones (véase gráfico IV.3.4.1), lo que en gran parte se debió a la escalada de los precios del petróleo y de otras materias primas.

Los precios de las importaciones en 2010 registraron una fuerte aceleración que hizo que el deflactor de las importaciones mostrase un avance medio anual del 6,5%, frente a la caída del 6,7% de 2009, lo que obedeció a la fuerte escalada de los precios del petróleo y de otras materias primas, a lo que se unió la ligera depreciación del euro frente al dólar. Este comportamiento de los precios de las importaciones, en particular de los precios del petróleo, ha sido uno de los factores responsables del deterioro del déficit comercial en el pasado ejercicio y del rebrote inflacionista. Por su parte, los precios de las exportaciones también se aceleraron en 2010 pero en mucha menor medida que las importaciones, mostrando un perfil alcista a lo largo del año. Como consecuencia del comportamiento de los precios de las importaciones y de las exportaciones tuvo lugar una significativa pérdida de la relación real de intercambio (RRI) en 2010, año en el que

se perdieron 3,5pp de la RRI que se habían ganado en 2009. Esto tuvo las consiguientes repercusiones negativas sobre la inflación y la renta disponible de las familias. El deterioro de nuestro RRI ha producido una transferencia de renta de España a los países productores de materias primas.

Gráfico IV.3.3.1

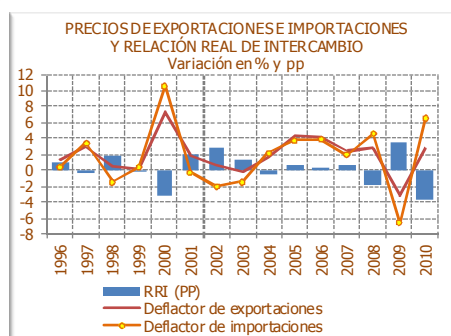


Fuente: INE & BIAM

IV.3.4. Análisis de la balanza por cuenta corriente y sus componentes

Al final de la última etapa expansiva que culminó en 2007, la *balanza de operaciones por cuenta corriente* acumuló un elevado déficit que alcanzó el 10% del PIB, cota no conocida previamente, equivalente a 105.318 millones de euros. Con la llegada de la actual crisis económica se inició un intenso proceso de corrección de ese déficit que le llevo a recortar en 2009 más de 4 puntos en relación al PIB y situarlo en el 5,5% del PIB. En 2010 la corrección de ese déficit continuó pero a mucha menor velocidad que en los dos años anteriores, de hecho en el conjunto de 2010 se redujo en un punto porcentual, situándose en el 4,5% del PIB, equivalente a 47.998 millones de euros. En los tres años transcurridos de crisis económica se ha producido una reducción del déficit por cuenta corriente de unos 57.330 millones de euros y en relación al PIB ese déficit se ha reducido más de la mitad, en 5,5 puntos. Cabe mencionar que un fuerte ajuste del déficit por C/C como el registrado en

Gráfico IV.3.4.1



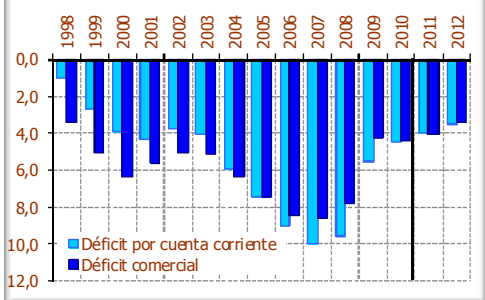
Fuente: INE & BIAM

En los tres años transcurridos de crisis económica se ha producido una reducción del déficit por cuenta corriente de unos 57.330 millones de euros y en relación al PIB ese déficit se ha reducido más de la mitad, en 5,5 puntos.



Gráfico IV.3.4.2

DÉFICIT COMERCIAL Y POR CUENTA CORRIENTE
EN ESPAÑA, % del PIB



Fuente: INE & BIAM

El empeoramiento del déficit comercial en el pasado ejercicio obedeció al déficit energético, debido a la fuerte escalada de los precios del petróleo que elevó de manera significativa nuestra factura energética.

los tres últimos años no tiene parangón con etapas anteriores de la economía española y en cierta forma responde a una reversión de los factores que lo habían impulsado al alza en la etapa expansiva previa.

La previsión del déficit por C/C para 2011 y 2012 contempla la continuación de la corrección de este des-

equilibrio aunque de forma moderada, esperándose un 4% y 3,5% en relación al PIB, respectivamente, previsiones que suponen un ligero empeoramiento respecto al anterior pronóstico (véase gráficos IV.3.4.2 y IV.3.4.3).

Al analizar el saldo por cuenta corriente según sus componentes, se observa que la evolución de este sigue determinada, en gran medida, por el comportamiento del saldo comercial. No obstante, en los últimos años ese grado de dependencia se ha reducido ligeramente (véase gráfico IV.3.4.2 y IV.3.4.3). En 2010 el déficit comercial interrumpió la corrección que inició al principio de la actual crisis y aumentó un 4,3% respecto a un año antes, unos 1.918 millones de euros más que en 2009, y en relación al PIB aumentó dos décimas, hasta el 4,4% del PIB. Al diferenciar el déficit comercial en energético y el no energético, según los datos de Aduanas, se observa que el empeoramiento del déficit comercial

lo que representó el 3,5% del PIB, un punto porcentual más que el año anterior. Frente a este comportamiento alcista del déficit comercial energético, el no energético continuó moderándose hasta el 1,6% del PIB, medio punto menos que en 2009.

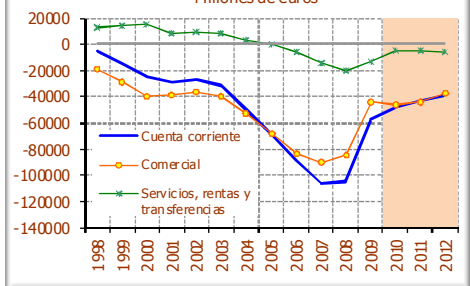
La información más reciente, referida a enero de 2011, y procedente de Aduanas muestra que el déficit comercial se situó en ese mes en 4.927 millones de euros, cifra que representa un aumento interanual del 9,7%, el segundo avance después de cuatro retrocesos consecutivos. El aumento del déficit comercial se debió al componente energético que se incrementó un 53,1% mientras que el déficit no energético disminuyó un 50,3%. Para los dos próximos meses se espera que el déficit comercial siga aumentando, a tenor del crecimiento de los precios del petróleo en esos meses. Bajo la hipótesis de la tendencia a la normalización paulatina de los actuales precios del petróleo se espera que el déficit comercial empiece a moderarse en el segundo semestre de 2011. La previsión para 2011 y 2012 del déficit comercial anticipa la reanudación de la corrección del mismo aunque de forma muy moderada, hasta el 4,1% del PIB en 2011 y hasta el 3,4% en 2012. Esta mejora del déficit comercial viene respaldada por la previsible continuidad de la debilidad de nuestra demanda interna, por la continuación de la fortaleza de las exportaciones en un entorno de consolidación de la recuperación de la economía internacional y por la moderación de los actuales precios del petróleo en los próximos meses.

En los últimos años, el saldo tradicionalmente positivo de la *balanza turística* ha mostrado una tendencia ligeramente descendente, pero en 2010 debido al buen año turístico se frenó esa tendencia descendente y alcanzó un 2,8% respecto al PIB, una décima más que en el año anterior. El saldo tradicionalmente negativo de la *balanza de otros servicios* sigue una suave senda de moderación y en 2010 ha alcanzado el 0,5% del PIB, una décima menos que en el año anterior. Por ello el saldo conjunto de la balanza turística y el de otros servicios alcanzó el 2,2% del PIB en 2010, una décima por encima de un año antes, lo que compensó el deterioro del saldo comercial.

Las rentas primarias han mostrado una significativa corrección de su déficit, desde el 2,8% del PIB de 2008 hasta el 1,3%

Gráfico IV.3.4.3

SALDO DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y
SUS GRANDES COMPONENTES EN ESPAÑA
Millones de euros



Fuente: INE & BIAM

en el pasado ejercicio obedeció al déficit energético, debido a la fuerte escalada de los precios del petróleo que elevó de manera significativa nuestra factura energética. El déficit comercial energético aumentó en 2010 un 29,3% respecto a 2009, a l c a n z a n d o 35.455 millones,



La previsión para 2011 y 2012 del déficit comercial anticipa la reanudación de la corrección del mismo aunque de forma muy moderada, hasta el 4,1% del PIB en 2011 y hasta el 3,4% en 2012.

de 2010 y se espera para 2011 y 2012 un déficit del 1,2% y 1,1%, respectivamente, esta tendencia decreciente que se observa en los últimos años en el déficit de esta partida se debe, en gran medida, a la caída de los tipos de interés. En

cuanto a las *transferencias corrientes*, integradas mayoritariamente por las remesas de inmigrantes, su saldo sigue siendo deficitario y en 2010 alcanzó el 1,0% del PIB, igual que en 2009 y el 1,1% de 2008, esta ligera tendencia a la baja del déficit de esta partida responde al aumento del número de inmigrantes en paro y al mayor número de retornos de inmigrantes a su país de origen.

IV.3.5. La capacidad (+) necesidad (-) de financiación de la economía española

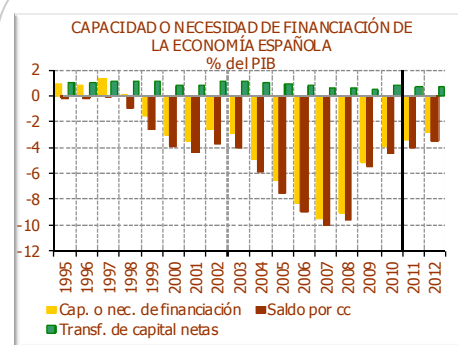
La necesidad de financiación frente al resto del mundo se obtiene al sumar al saldo por C/C el de la balanza de transferencias de capital. En la economía española el saldo de transferencias de capital suele presentar signo positivo, aunque de pequeña entidad, por lo que la necesidad (-) capacidad (+) de financiación viene mayoritariamente determinada por el saldo por C/C. En 2009 ese saldo de transferencias de capital ascendió a 4.029 millones de euros, el 0,4% del PIB, una décima menos que en el año anterior, continuando en los últimos años una tendencia claramente decreciente. En cambio en 2010 se aprecia un ligero repunte de esta partida al haber alcanzado 6.943 millones, el 0,7% del PIB. El recorte de las transferencias de capital en los últimos años se debe, principalmente, a la disminución de los fondos procedentes de la Unión Europea, como resultado de que nuestro país, tras haber sido beneficiario durante varios años de los fondos estructurales y de cohesión, ha visto mermados los mismos de forma significativa al haber alcanzado determinados niveles de renta.

La evolución de la capacidad o necesidad de financiación de la economía española en el presente siglo se muestra en el gráfico IV.3.5.1, en el que se puede observar la estrecha relación existente entre el saldo por C/C y la capacidad o necesidad de fi-

nanciación. En ese gráfico se puede apreciar con claridad la elevada y sistemática necesidad de financiación frente al exterior de la economía española en el periodo 2001-2010 y la prevista para 2011 y 2012. Desde el inicio del presente siglo la economía española mostró una necesidad de financiación creciente, desde el 3,5% sobre el PIB en 2001 hasta el 9,6% en 2007, co-ta que constituyó un máximo. En 2008, coincidiendo con el inicio de la crisis, comenzó a reducirse la necesidad de financiación, en ese año bajó al 9,2%, en 2009 se redujo al 5,1% y en de 2010 ha bajado al 3,9%. Las perspectivas apuntan a la continuación en 2011 y 2012 de la reducción de la posición deudora de la economía española, aunque de forma más moderada que en los dos últimos años. De hecho, según nuestras estimaciones, para el conjunto del actual ejercicio se prevé que la necesidad de financiación sea del 3,4% del PIB, medio punto menos que un año antes, y para 2012 bajaría al 2,9%.

A pesar de la fuerte reducción del déficit por C/C y de la necesidad de financiación de la economía española desde el inicio de la crisis y las que se prevé para 2011 y 2012, el problema del mantenimiento de elevados déficits continúa. Las correcciones que se están produciendo desde la llegada de la actual crisis económica se deben al desplome de la demanda interna y, por lo tanto tienen un componente cíclico elevado que se ha corregido fácilmente en estos años de crisis. Pero el déficit de la balanza de bienes y servicios tiene un elevado componente estructural, más difícil y lento de corregir, que se deriva de nuestra baja competitividad. Dado que nuestra economía seguirá manteniendo déficits elevados frente al exterior, es necesario que el conjunto de reformas estructurales en marcha y las que se acometan en los próximos años sean creíbles y tengan éxito. De esta forma los prestamistas no endurecerían las condiciones de financiación al percibir que los problemas se corrigen de forma adecuada, con lo que nuestra prima de riesgo no subiría y no se producirían restricciones de crédito.

Gráfico IV.3.5.1



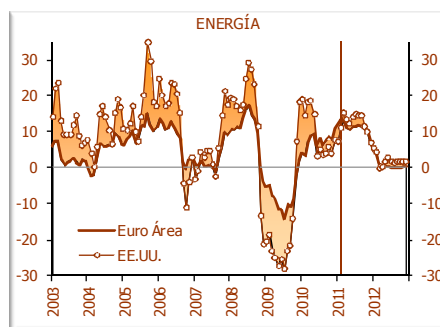
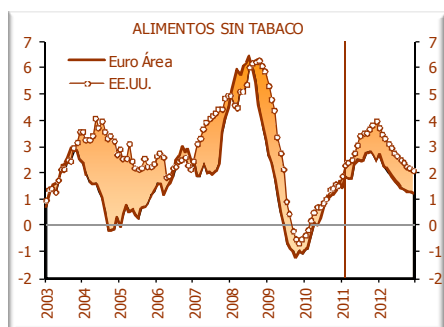
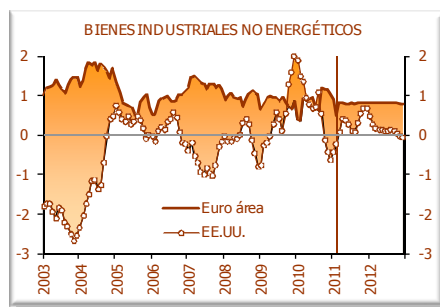
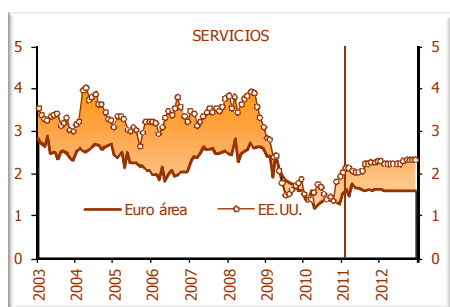
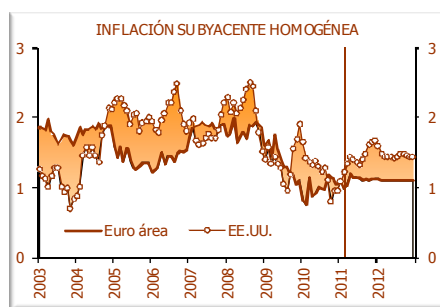
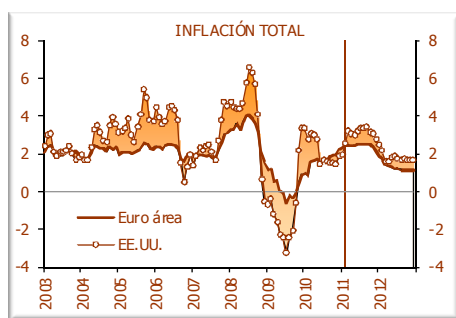
Fuente: INE & BIAM

Las perspectivas apuntan a la continuación en 2011 y 2012 de la reducción de la posición deudora de la economía española, aunque de forma más moderada que en los dos últimos años.



V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES DE INFLACIÓN

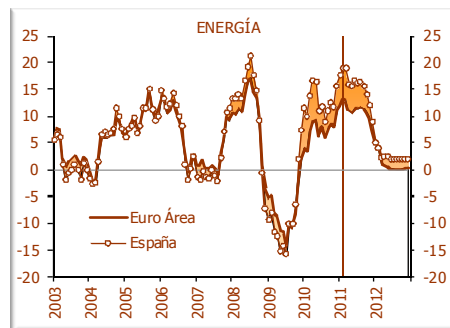
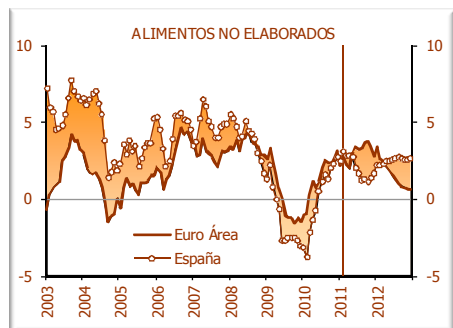
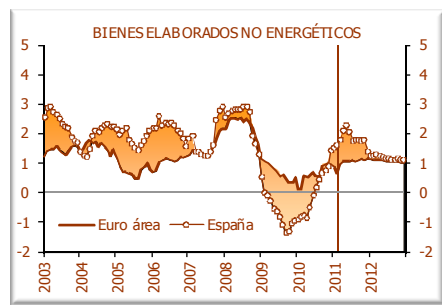
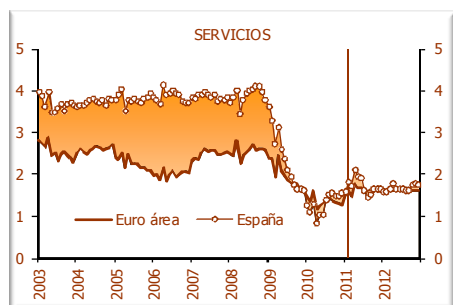
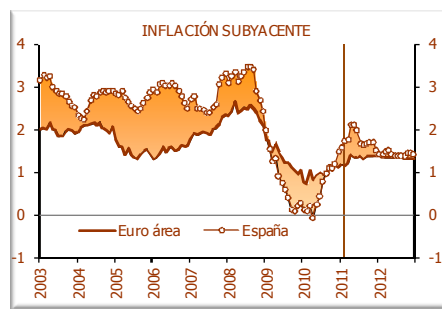
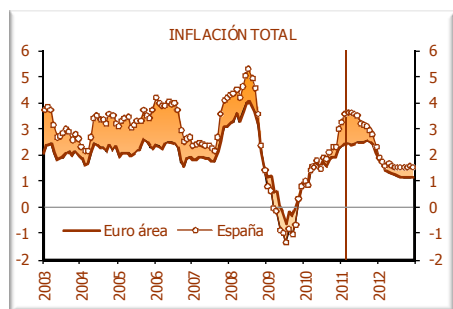
INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2011	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Predicciones		
EE.UU.: Pesos 2009								2011	2012	
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100,0	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,4	1,3
EE.UU.	76,4	2,8	3,7	3,1	2,7	4,3	-1,0	2,2	3,0	1,8
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados										
Servicios sin Alquileres imputados										
y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	70,3	1,8	1,4	1,4	1,9	1,8	1,4	1,0	1,1	1,1
EE.UU.	53,2	1,6	2,1	2,1	1,8	2,1	1,4	1,2	1,4	1,5
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	41,4	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	2,0	1,4	1,6	1,6
EE.UU.	32,8	3,6	3,1	3,3	3,4	3,6	2,0	1,6	2,1	2,3
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	28,9	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4
EE.UU.	20,4	-1,0	0,3	0,1	-0,7	-0,1	0,5	0,7	0,2	0,1
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	16,8	1,0	0,6	2,1	2,6	5,3	0,2	0,5	2,3	1,7
EE.UU.	13,7	3,4	2,4	2,3	4,0	5,5	1,8	0,8	3,1	2,8
Energía										
Euro área	10,4	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	-8,1	7,4	11,0	0,9
EE.UU.	8,6	10,9	16,9	11,2	5,5	13,9	-18,4	9,5	12,1	1,9



1. Sin alquileres imputados.
 2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.
- Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)
Fecha: 16 de marzo de 2011



INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA											
Tasas anuales medias											
	Pesos 2011	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Predicciones		
									2011	2012	
TOTAL											
España	100,0	3,0	3,4	3,5	2,8	4,1	-0,3	1,8	3,3	1,6	
Euro área	100,0	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,4	1,3	
SUBYACENTE											
Servicios y bienes industriales no energéticos											
España	82,3	2,7	2,7	2,9	2,7	3,2	0,8	0,6	1,8	1,4	
Euro área	82,3	2,1	1,5	1,5	2,0	2,4	1,3	1,0	1,3	1,3	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE											
Alimentos elaborados											
España	14,0	3,6	3,4	3,6	3,8	6,7	0,9	1,0	4,4	3,3	
Euro área	11,9	3,4	2,0	2,1	2,8	6,1	1,1	0,9	2,6	2,7	
Bienes Industriales no energéticos											
España	28,7	1,0	1,1	1,5	0,8	0,4	-1,2	-0,4	0,5	0,1	
Zona-euro	28,9	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4	
(3) Servicios											
España	39,7	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9	2,4	1,3	1,7	1,7	
Euro área	41,4	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	2,0	1,4	1,6	1,6	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL											
Alimentos no elaborados											
España	7,0	4,4	3,4	4,2	4,5	3,8	-1,2	0,0	2,0	2,5	
Euro área	7,4	0,6	0,8	2,8	3,0	3,5	0,2	1,3	3,0	1,6	
Energía											
España	10,6	4,8	9,6	8,0	1,7	11,9	-9,0	12,5	16,0	2,6	
Euro área	10,4	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	-8,1	7,4	11,0	0,9	



Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de marzo de 2011



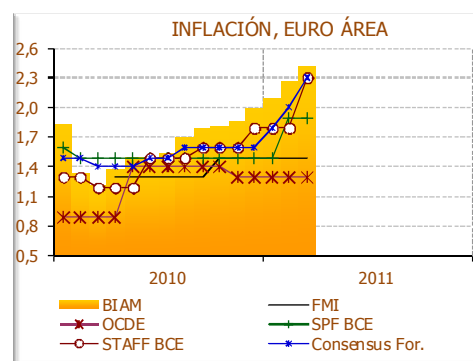
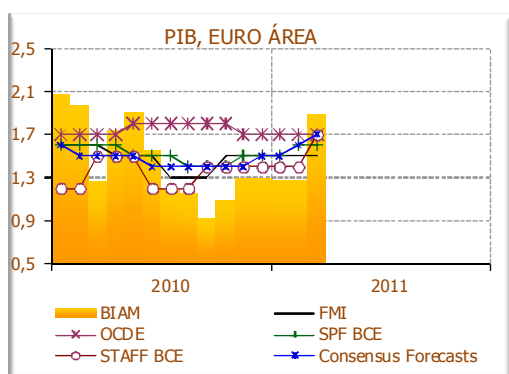
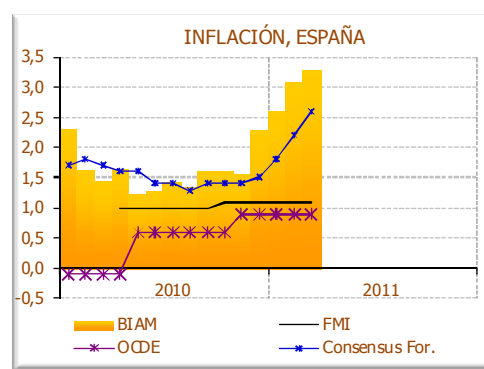
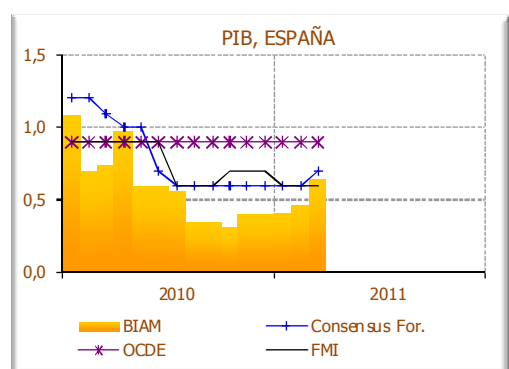
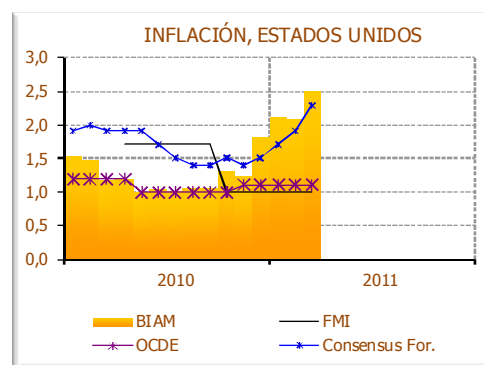
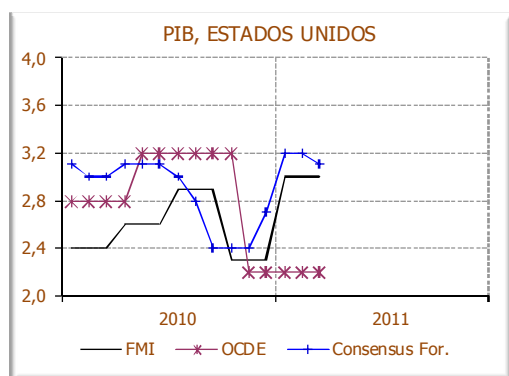
VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES															
Tasas anuales medias de crecimiento															
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA				EURO ÁREA					
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts	BIAM	FMI	BCE SPF ⁵	BCE Staff ⁶	OCDE ⁴
PIB	2011	3,1	-	3,0	2,2	0,7	0,6	0,6	0,9	1,7	1,9	1,5	1,6	1,7	1,7
	2012	3,3	-	2,7	3,1	1,3	1,5	1,5	1,8	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	2,0
IPC	2011	2,3	2,5	1,0	1,1	2,6	3,3	1,1	0,9	2,3	2,4	1,5	1,9	2,3	1,3
	2012	2,0	1,7	-	1,1	1,8	1,6	-	0,3	1,8	1,3	-	1,8	1,7	1,2

1. Consensus Forecasts, Marzo de 2011.
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Marzo de 2011.
3. FMI. Inflación: World Economic Outlook. Octubre de 2010. PIB: Enero de 2011.
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Noviembre de 2010.
5. BCE SPF, "Survey of Professional Forecasters", Febrero de 2011.
6. BCE STAFF, staff macroeconomic projection for the Euro Área. Marzo de 2011. Predicción puntual a partir de intervalos.

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2011

Tasa anual media de crecimiento



¿SE NOTAN YA LOS EFECTOS DE LA REFORMA LABORAL?

César Rodríguez Gutiérrez
Universidad de Oviedo

El Gobierno puso en marcha a mediados del año 2010 una reforma laboral con los objetivos de reducir la dualidad del mercado de trabajo (penalizando la contratación temporal y estimulando la indefinida), reforzar la flexibilidad interna de las empresas y elevar las oportunidades de empleo de los parados (especialmente de los jóvenes). Transcurridos unos meses, los efectos positivos de las medidas adoptadas son muy pocos. En primer lugar, la dualidad del mercado de trabajo se mantiene, creciendo incluso el peso de los contratos indefinidos en relación al total, si bien se ha producido un aumento de las conversiones de contratos temporales en indefinidos. En segundo lugar, la reforma laboral ha conseguido elevar la proporción de despidos realizados por razones económicas en relación al total, aunque el denominado despido "expres" (modalidad rápida de despido improcedente) sigue siendo mayoritario. Finalmente, el empleo global no muestran aún signos de recuperación e incluso han crecido las cifras de trabajadores desempleados y la tasa de paro. En definitiva, es posible afirmar que la reforma laboral no parece estar cumpliendo aún sus objetivos prioritarios: elevar el nivel de empleo, reducir la tasa de paro de la economía española y disminuir la temporalidad en el empleo.

El Gobierno puso en marcha a mediados del año 2010 una reforma laboral que pretendía alcanzar tres grandes objetivos. En primer lugar, reducir la dualidad del mercado de trabajo, penalizando la contratación temporal y estimulando la indefinida. En segundo lugar, reforzar los instrumentos de flexibilidad interna en las empresas, estableciendo, entre otras actuaciones, medidas de reducción temporal de jornada para evitar que la única vía de ajuste sea la extinción de contratos. Finalmente, elevar las oportunidades de empleo de los parados (especialmente jóvenes), reordenando la política de bonificaciones a la contratación indefinida, haciendo más atractivos los contratos formativos y mejorando los mecanismos de intermediación laboral¹.

Para penalizar el uso injustificado de la contratación temporal se estableció un límite temporal máximo en los contratos por obra o servicio determinado (3 años ampliables hasta 12 meses por convenio) y se procedió a una nueva redacción del artículo 15.5 del Estatuto de los Trabajadores (ET) con el objeto de evitar el encadenamiento sucesivo de contratos temporales. Además, la ley prevé elevar gradualmente hasta doce días la indemnización por finalización de un contrato temporal, tratando de acercar los costes de despido de estos contratos a los de los indefinidos.

Por otra parte, para estimular la contratación indefinida se adoptaron dos medidas principales. Por un lado, se ampliaron los colectivos susceptibles de firmar un contrato de fomento de la contratación indefinida (que posee una indemnización en caso de despido improcedente más reducida que la correspondiente a los contratos indefinidos ordinarios)², y se redujeron las cantidades a abonar por las empresas en caso de

extinción de los contratos por causas económicas mediante la asunción transitoria por el Fondo de Garantía Salarial (FOGASA) de una parte de las indemnizaciones.

En lo que se refiere a la mejora de la flexibilidad interna de las empresas y con el objetivo de reducir los costes de ajuste del empleo, la ley facilita el despido por razones económicas. Frente a una definición anterior muy escueta de las razones económicas del despido ("para superar una situación económica negativa"), ahora se autoriza esta posibilidad "cuando de los resultados de la empresa se desprenda una situación económica negativa, en casos tales como la existencia de pérdidas actuales o previstas, o la disminución persistente de su nivel de ingresos, que pueden afectar a su viabilidad o a su capacidad de mantener el volumen de empleo" (artículo 51.1 del ET). No obstante, se mantiene intacto el derecho de los trabajadores a la tutela judicial efectiva en caso de despido. Este intento de potenciar el despido por razones objetivas está motivado por el uso masivo por parte de los empresarios del despido "expres" (Ley 45/2002). Este procedimiento supone que el empresario puede reconocer el carácter improcedente del despido (aunque en origen las razones fuesen económicas) y depositar la indemnización correspondiente en el Juzgado de lo Social en las 48 horas siguientes, sin asumir a partir de ese momento otras cargas que normalmente acompañan a los despidos por razones económicas (salarios de tramitación, recursos legales...). Este tipo de despido "expres" ha sido utilizado masivamente por las empresas en los últimos años, pese a que el coste del despido por causas económicas es, sobre el papel, más redu-

1. Así figura en el Preámbulo del Real Decreto-ley 10/2010, de 16 de junio y de la posterior Ley 35/2010, de 17 de septiembre (que modifica algunos de los aspectos recogidos en el anterior Real Decreto-ley).

2. La indemnización es de 33 días de salario por año trabajado (frente a 45 en el caso del contrato indefinido ordinario) con un máximo de 24 mensualidades (frente a 42). A pesar de ampliar los colectivos susceptibles de firmar este contrato, sigue sin poder realizarse con carácter general a personas entre 31 y 45 años.



cido. También son importantes las medidas que favorecen la aplicación de la reducción de jornada por causas económicas, técnicas, organizativas y de producción, introduciendo la reducción temporal de jornada (entre el 10% y el 70%) compatible con el cobro del desempleo parcial dentro del artículo 47 del ET. Esta propuesta se inspira en el llamado modelo alemán, que permite a las empresas sustituir despidos masivos por reducciones de jornada en los momentos de crisis.

La ley también hace cambios en el modelo de negociación colectiva (si bien su reforma en profundidad se aplaza para un momento posterior), flexibilizando las cláusulas de inaplicación salarial (artículo 82.3 del ET) para facilitar el descuelgue de las empresas del régimen salarial previsto en los convenios de ámbito superior "cuando la situación y perspectivas económicas de ésta pudieran verse dañadas como consecuencia de tal aplicación, afectando a las posibilidades de mantenimiento del empleo en la misma". El descuelgue se alcanzará por acuerdo entre la empresa y los trabajadores, proponiéndose medios extrajudiciales (arbitraje vinculante) como mecanismo de solución de discrepancias.

Por último, se incluye un paquete de medidas destinadas a reordenar las bonificaciones en la cuota empresarial a la Seguridad Social para la contratación indefinida, especialmente en el caso de los jóvenes menores de 30 años, mayores de 45 y mujeres, así como para los contratos de formación. Las bonificaciones se condicionan al aumento de plantillas o del empleo fijo. Por último se amplían los títulos y los plazos temporales para poder firmar un contrato en prácticas y se plantea regular la actividad de las agencias de colocación con ánimo de lucro.

¿Qué valoración se puede hacer hasta el momento de la reforma? Bien es cierto que han transcurrido pocos meses desde su aplicación y que la evolución del ciclo económico no permite ser excesivamente optimista sobre los resultados. No obstante, si la reforma fuera efectiva deberían notarse ya algunas mejoras relativas en aquellos aspectos en los que se ha focalizado el cambio de regulación. Dado que la reforma se ha centrado en los objetivos de reducir la temporalidad, facilitar el despido por causas económicas y estimular el empleo, una valoración de sus efectos a corto plazo pasa por observar qué cambios se han producido en esos tres ámbitos.

a) Temporalidad

Las Figuras 1a y 1b muestran los datos proporcionados por el Servicio Público de Empleo Estatal (SPEE) sobre la evolución reciente de los porcentajes que representan los diferentes tipos de

contrato laboral con respecto al total de contratos iniciales firmados. Obsérvese que si uno de los objetivos de la reforma laboral era aumentar el peso de los contratos indefinidos en relación al total, este objetivo no se ha logrado. En concreto, el peso de los contratos indefinidos (tanto del ordinario como del de fomento de la contratación indefinida) era inferior en febrero de 2011 al de febrero de 2010 (antes de la reforma). Así, en febrero de 2011 el porcentaje de contratos indefinidos ordinarios ascendía al 4,61% del total de contratos iniciales y los contratos indefinidos de fomento de la contratación indefinida suponían tan sólo el 0,96% del total (frente al 4,82% y 1,5%, respectivamente, en febrero de 2010). Por su parte, el peso de la contratación temporal se mantiene prácticamente constante, si bien se percibe un efecto sustitución entre el contrato por obra o servicio y el eventual, de modo que cuando el peso de uno de ellos crece, el del otro disminuye (Figura 1b). Finalmente, donde sí parece que la reforma ha tenido un efecto positivo daro

Figura 1a

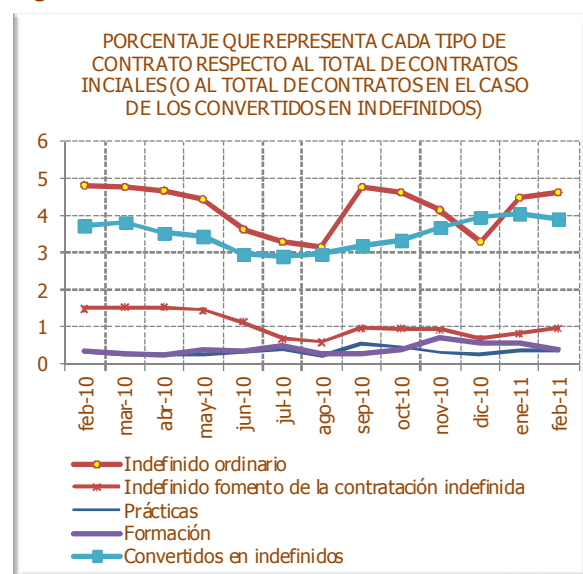
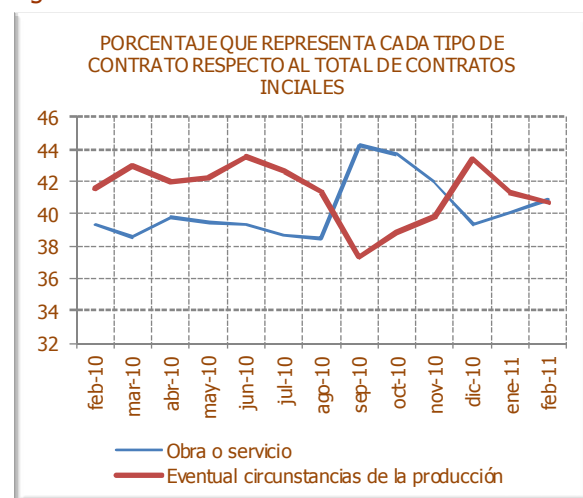


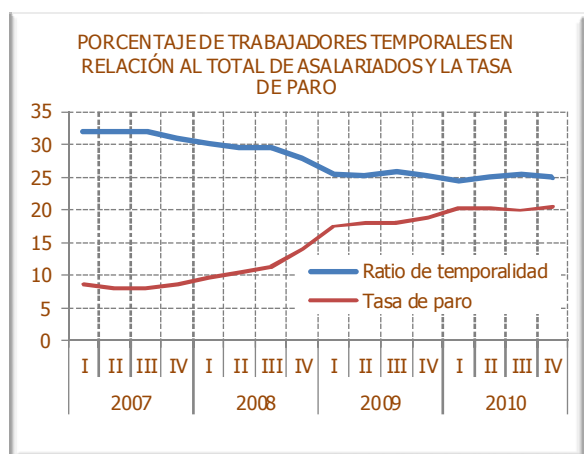
Figura 1b



es en el aumento de las conversiones de contratos temporales en indefinidos, que han crecido progresivamente desde septiembre de 2010.

En todo caso, los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) muestran que la proporción de trabajadores temporales en relación al total se ha mantenido prácticamente estable a lo largo de la segunda mitad de 2010 (Figura 2). Tras producirse una caída de 5 puntos en la proporción de trabajadores temporales entre el tercer trimestre de 2008 y el primero de 2009, periodo en el que el ajuste del empleo se realizó mediante la no renovación en masa de los trabajadores con contrato temporal, esta proporción se situó en torno al 25% en esa última fecha, sin que la posterior reforma laboral haya supuesto un nuevo estímulo a la reducción de la proporción de temporales.

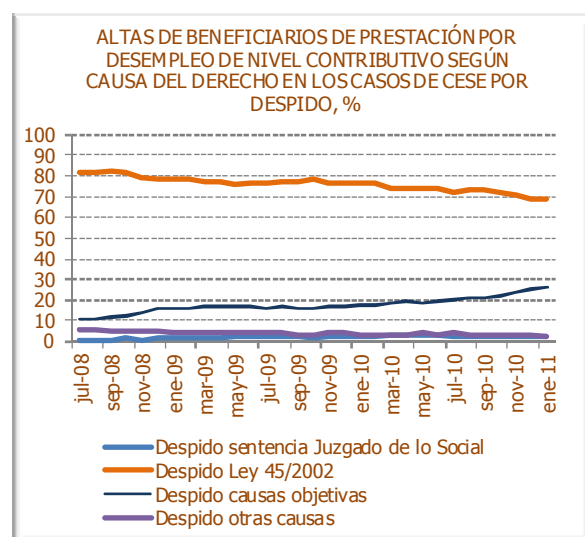
Figura 2



b) Causas del despido

¿Ha conseguido la reforma laboral elevar la proporción de despidos realizados por razones económicas, frente al denominado despido "expres"? La información proporcionada por el Boletín de Estadísticas laborales (BEL) del Ministerio de Trabajo en Inmigración (MTIN) parece indicar que sí (Figura 3). Aunque la proporción de despidos por razones económicas mostraba ya una tendencia creciente desde el inicio de la crisis, en especial en su fase más violenta (desde octubre de 2008 a enero de 2009), es a partir de julio de 2010 cuando las empresas impulsan de forma más decidida esta vía de ajuste. De este modo, mientras que antes de la crisis los despidos por razones económicas representaban el 10,9% del total (frente al 81,5% en el caso del despido "expres"), en la actualidad esa cifra se ha elevado al 26,5% (reduciéndose los despidos "expres" al 68,4%).

Figura 3



c) Evolución del empleo y del desempleo

Sin embargo, donde no se perciben aún los efectos de la reforma laboral es en las cifras de empleo y desempleo. La Figura 4 recoge la evolución del número de ocupados de la EPA para el periodo 2007-2010. Se observa que los dos últimos trimestres de 2010 no muestran ninguna recuperación del empleo global, si bien crece muy ligeramente el número de mujeres ocupadas. Si se contemplan los datos mensuales del número de trabajadores afiliados a la Seguridad Social, total y en el sector de la construcción, tomando base 100 en enero de 2010 (Figura 5), se comprueba que salvo un pequeño aumento estacional del empleo en el mes de julio, el segundo semestre muestra una clara tendencia negativa en el número total de afiliados, tendencia que es aún mucho más acusada en el sector de la construcción, si bien en el mes de febrero parece detenerse la destrucción de empleo global.

Figura 4

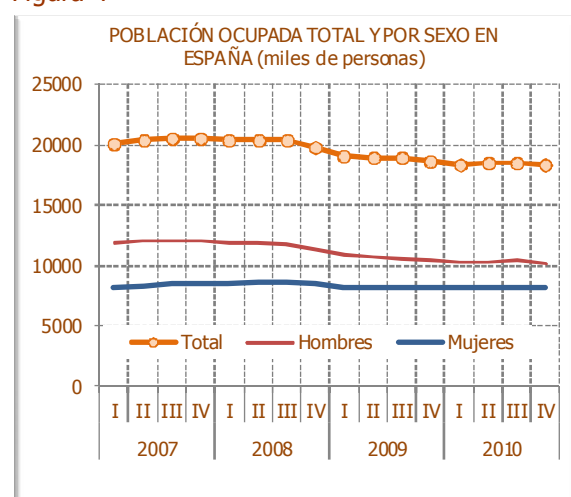
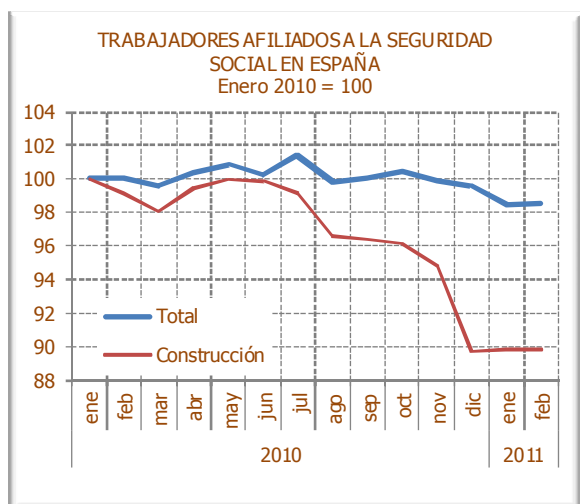


Figura 5



En cuanto a la evolución del desempleo, los datos de la EPA correspondientes al cuarto trimestre de 2010 muestran un aumento en el número total de desempleados (Figura 6), que puede tener, en parte, un origen estacional (de hecho, este aumento en el último trimestre se observa todos los años desde 2007). También se ha producido una elevación de la tasa de paro en dicho trimestre, hasta alcanzar el 20,3% de la población activa (Figura 7). Finalmente, las cifras mensuales de paro registrado elaboradas por el SPEE no han dejado de crecer de manera constante entre agosto de 2010 y febrero de 2011, tras la aplicación de la reforma laboral (Figura 8), si bien el gráfico muestra una leve reducción de carácter estacional del paro registrado entre los meses de mayo y julio.

En definitiva, y como conclusión, es posible afirmar que la reforma laboral no parece estar cumpliendo aún sus objetivos prioritarios: elevar el nivel de empleo, reducir la tasa de paro de la economía española y disminuir la temporalidad en el empleo. Por el contrario, sí parece que ha servido para facilitar la aplicación del despido por razones económicas, una vía de ajuste más barata para las empresas que la del despido "expres". No obstante, esta última sigue siendo la vía preferida por los empresarios para efectuar los despidos, dada su inmediatez y ausencia de judicialización. Como reflexión final, cabe recordar que la demanda de trabajo es una demanda derivada de la demanda de productos. Por ello, la aplicación de cualquier reforma laboral por sí sola es insuficiente para generar empleo si no va acompañada de un estímulo en la demanda de bienes. Este hecho sólo se producirá cuando la economía española entre en el ciclo expansivo que parecen haber iniciado ya otros países europeos y cuando se resuelvan otros problemas muy importantes de nuestra economía, como son la reforma del siste-

ma financiero, la racionalización del gasto público de las diferentes administraciones y la absorción de la deuda del sector inmobiliario.

Figura 6

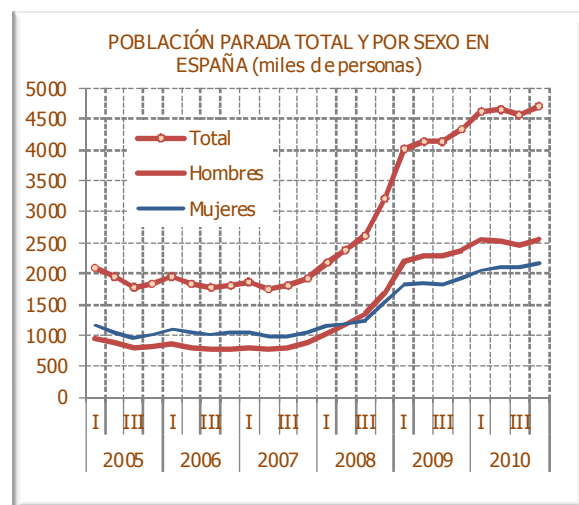


Figura 7

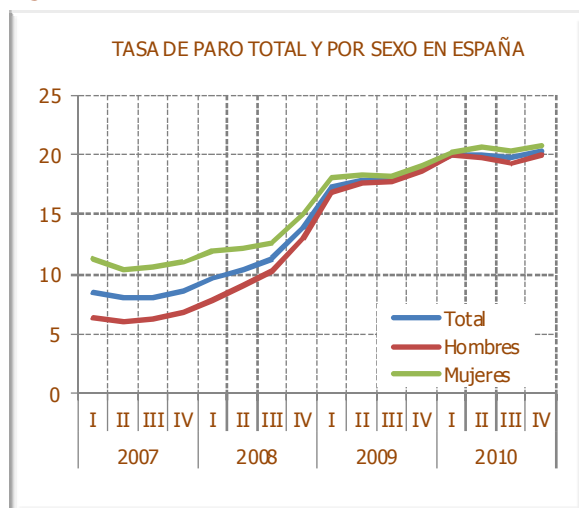
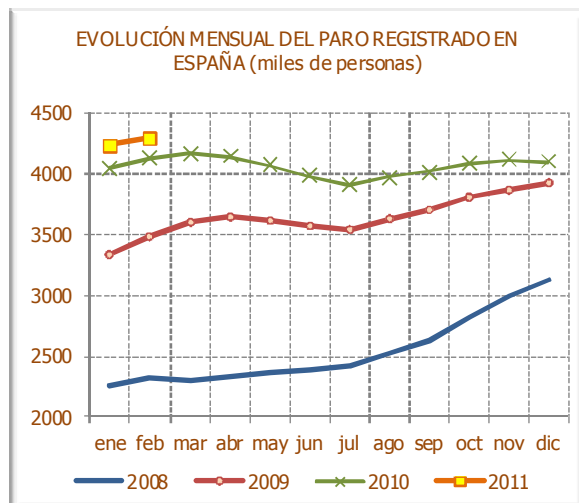


Figura 8



VIII. ESTIMACIÓN Y PREDICCIÓN CONSISTENTE DEL PIB A NIVEL REGIONAL

Estimación y predicción consistente del PIB a nivel regional

Ángel Cuevas
Unidad de Estudios
Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

Enrique M. Quilis
D.G. de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional
Ministerio de Economía y Hacienda

Antoni Espasa
Departamento de Estadística e Instituto Flores de Lemus
Universidad Carlos III de Madrid

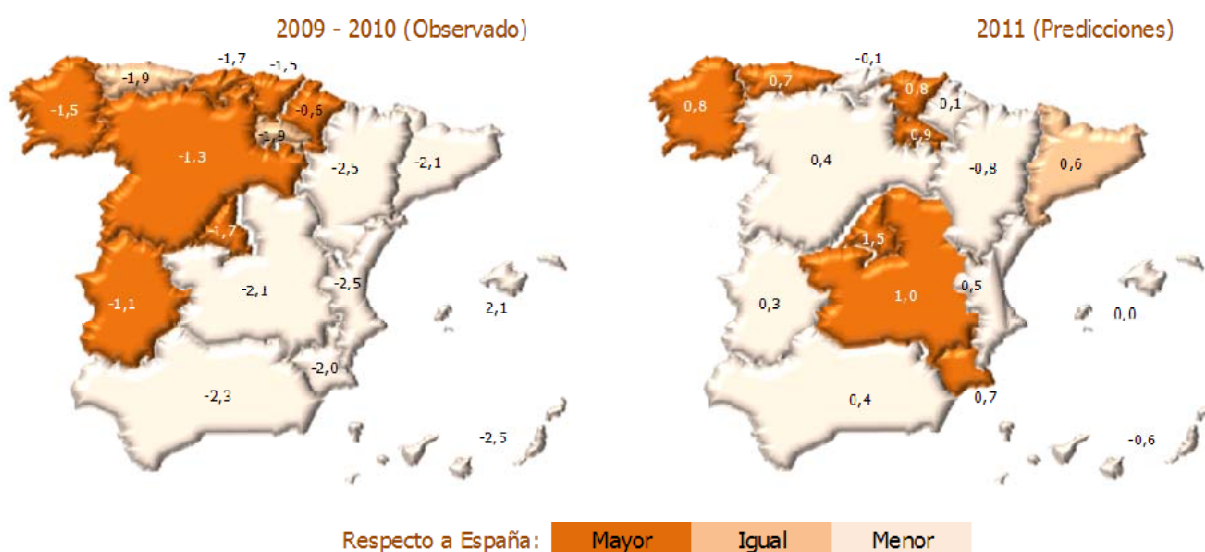
En este artículo, que será presentado en el International Symposium on Forecasting en el próximo mes de junio, se propone una metodología para estimar y predecir el PIB de las Comunidades Autónomas de España con una frecuencia trimestral. La principal innovación de esta metodología radica en que las estimaciones y predicciones trimestrales de las CCAA son consistentes con los datos oficiales y predicciones anuales de la Contabilidad Regional (CRE) y con los trimestrales de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR). Además, el procedimiento permite publicar predicciones trimestrales actualizadas de los PIBs de las CCAA a las pocas horas de publicarse un nuevo dato de la CRE o de la CNTR.

Por tanto, las principales contribuciones de este trabajo son:

- Un conjunto de estimaciones de PIB trimestral a nivel regional, consistentes transversalmente con los datos correspondientes de la CNTR y temporalmente con los de la CRE. La consistencia transversal se realiza teniendo en cuenta que los datos regionales y nacionales son índices encadenados.
- Las primeras estimaciones de dichas series se pueden obtener el mismo día que se publica la estimación *flash* de la CNTR, ofreciendo una desagregación regional del PIB nacional de forma virtualmente inmediata.
- Una utilización eficiente de la información coyuntural disponible a nivel regional tanto para generar las estimaciones anteriores como para obtener predicciones a corto plazo a nivel regional.

CRECIMIENTO DEL PIB EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA

Tasa anual media de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 24 de marzo de 2011

Los resultados y la descripción detallada de la metodología y de las previsiones se publican este mes en el Número 51 del BIAM Comunidades Autónomas





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2011

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD..... (rellenar con una X)

Número: Fecha de Caducidad:

Firma Autorizada:

Date:

BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico € 400 ⁽¹⁾ ☐

- por correo postal ⁽²⁾ € 500 ☐

Predicciones de inflación desglosada en un número reducido de sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.

Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.

Predicciones del cuadro macroeconómico español.

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos..... € 2.000 ☐

a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

b) Servicio de Actualización de diagnósticos (por CORREO ELECTRÓNICO):

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación española, a las 4 horas de publicarse el dato de IPC de España.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.
- Actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.

Suscripción conjunta € 2.100 ☐

+Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación..... € 4.500 ☐

+Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Inclusión de anagrama en el Boletín y en Internet en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el Boletín (opcional).

+ Suscripción a BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN


HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2011

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD..... (rellenar con una X)

Número: Fecha de Caducidad:

Firma Autorizada:
Date:
BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- por correo electrónico.....€ 400⁽¹⁾ ☐
 - por correo postal⁽²⁾.....€ 500 ☐

• Predicciones de inflación para 57 sectores (rúbricas en el IPC) de la economía española.

• A lo largo de 2010 se incluirá alguna de las siguientes extensiones:

- Predicción de los precios de producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas..
- Predicción de la producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas.

SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM + BIAM CC.AA.

- por correo electrónico€ 600 ☐
 - por correo postal⁽²⁾€ 750 ☐

BIAM CC.AA + SERVICIO DE ACTUALIZACIÓN DE PREDICCIONES Y DIAGNÓSTICOS BIAM.....€ 2.250 ☐
BIAM CC.AA. + SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM.....€ 2.350 ☐
SUSCRIPCIÓN AL BIAM, ACTUALIZACIONES, SERVICIO DE CONSULTORÍA Y APOYO A LA INVESTIGACIÓN.....€4.500 ☐

+Suscripción al BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Suscripción a BIAM.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN.

CALENDARIO DE DATOS

MARZO						
	1 IPCA Euro Área (D.A. febrero)	2 Paro registrado España (febrero)	3 PIB Euro Área 1st (IV Trimestre)	4 IPI España (enero)	5	6
7	8	9	10	11 IPC España (febrero)	12	13
14 IPI Ero Area (enero)	15	16 IPC Euro Área (febrero)	17 IPC EE.UU. (febrero)	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28 PCE EE.UU. (febrero)	29	30 ISE España ISE Euro Área (marzo) IPCA España (D.A. marzo)	31 IPCA Euro Área (D.A. marzo)			

ABRIL						
				1	2	3
4 Paro registrado (marzo)	5	6 PIB Euro Área (4T) IPI España (febrero)	7	8	9	10
11	12 IPC España (marzo)	13 IPI Ero ,Area (febrero)	14	15 IPC Euro Área IPC EE.UU. (marzo)	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29 PCE (marzo) EPA (1T) IPCA España IPCA Euro Área (D.A. abril) ISE España ISE Euro Área (abril)	30	

IPI: Índice de Producción Industrial
ISE: Indicador de Sentimiento Económico
IPC: Índice de precios al consumo
IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado
CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
EPA: Encuesta de Población Activa
A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión





COMUNIDADES AUTÓNOMAS

www.uc3m.es/boletin



Universidad
Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus

Nº 51

Marzo de 2011

Segunda Época

- Se publican por primera vez un conjunto de previsiones trimestrales de crecimiento del PIB de cada región consistente con el agregado nacional y con los datos anuales de la Contabilidad Regional.
- La primera estimación de los datos de crecimiento de 2010 publicados el pasado 24 de marzo por el INE, indican una dispersión del crecimiento acusada (2.1pp).
- En nuestras previsiones para 2011 destaca el buen comportamiento esperado para la Comunidad de Madrid, La Rioja y Castilla La Mancha que podrían registrar tasas de crecimiento muy cercanas o superiores al 1%. Se mantendrán grandes disparidades entre las regiones españolas (2.3pp).

➤ La trimestralización del dato anual del PIB regional muestra que la crisis empezó en Cantabria, Castilla y León, Madrid y Valencia un trimestre antes que en el resto de España. La Comunidad con la recesión más corta fue Galicia, con cinco trimestres de tasas anuales negativas frente a siete en España.

➤ Las previsiones regionales, acordes con el agregado nacional, indican que, con pocas excepciones, la recuperación seguirá siendo frágil en todas las CCAA durante este año e insuficiente para crear empleo en la gran mayoría de ellas.

➤ La inflación en febrero de 2011 estuvo en línea con nuestras previsiones del mes pasado en la mayoría de CC.AA. La mayor sorpresa se observó en las Islas Baleares con una innovación al alza de 0.4pp. en la inflación total.

➤ La introducción de ajustes metodológicos en los modelos sobre los precios de los alimentos elaborados, las innovaciones al alza en los alimentos no elaborados y la relevancia que mantiene la inflación de energía, motivan la revisión al alza de nuestras previsiones en un promedio de una décima para la media de 2011 y en 3 décimas para la de 2012.

➤ El diferencial entre la inflación nacional y la de la Euro área pasa del 0,8pp en el mes de enero a 1,00pp en febrero. El diferencial desfavorable se mantendrá desfavorable durante todo el periodo de predicción aunque irá reduciendo su magnitud de forma gradual durante los próximos meses.

➤ La Comunidad de Madrid experimenta nuevamente una tasa anual de inflación 0,2pp inferior a la de España. Las previsiones de inflación en la Comunidad vuelven a ser revisadas al alza debido fundamentalmente al fuerte incremento de las expectativas inflacionistas en los alimentos elaborados y no elaborados.

CONTABILIDAD REGIONAL CC.AA. ESPAÑA						Valores máximos y mínimos de los gráficos *	Tasas trimestrales interanuales 2007-2011
	2007	2008	2009	2010	2011 pred		
Andalucía	3,6	0,6	-3,6	-0,9	0,4	-4,2 ; 4,2	
Aragón	4,4	0,8	-4,5	-0,5	-0,8	-5,6 ; 5,1	
Asturias	3,4	1,1	-4,1	0,3	0,7	-5,4 ; 6	
Baleares	3,4	1,3	-3,8	-0,3	0,0	-5,2 ; 4,6	
Canarias	3,2	0,3	-4,2	-0,8	-0,6	-5,6 ; 4,4	
Cantabria	3,6	1,1	-3,5	0,1	-0,1	-4,1 ; 4,5	
Castilla y León	3,9	0,8	-3,3	0,8	0,4	-4,4 ; 5,3	
Castilla La Mancha	4,6	1,5	-3,2	-0,9	1,0	-5 ; 5,3	
Cataluña	3,3	0,2	-4,2	0,1	0,6	-5,5 ; 4,1	
Valencia	3,2	0,8	-4,4	-0,6	0,5	-4,9 ; 4,5	
Extremadura	4,4	1,8	-2,2	0,0	0,3	-3,4 ; 6,4	
Galicia	4,0	1,7	-3,1	0,1	0,8	-4,3 ; 5	
Madrid	3,4	1,0	-3,3	0,0	1,5	-4,6 ; 5,3	
Murcia	4,2	1,6	-3,4	-0,6	0,7	-3,9 ; 4,9	
Navarra	3,7	1,9	-2,5	1,2	0,1	-4,1 ; 6,5	
País Vasco	3,6	1,4	-3,7	0,8	0,8	-4,9 ; 5,6	
La Rioja	4,0	1,5	-3,4	-0,3	0,9	-4,2 ; 5,1	
ESPAÑA	3,6	0,9	-3,7	-0,1	0,6	-4,4 ; 4,1	

* Cobres respecto a España:
Mayor
Igual
Menor

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de marzo de 2011



FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION



Fundación
Universidad Carlos III

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

CAIXA CATALUNYA
OBRA SOCIAL



ΣM
La Suma de Todos

Comunidad de Madrid